

GMXT

Reporte Trimestral

28 de julio de 2020

Resultados afectados ante el cierre industrias

- Las cifras se vieron impactadas por el menor volumen transportado, efecto de la pandemia. Mientras tanto, gastos extraordinarios relacionados con donaciones, presionaron la rentabilidad
- Destaca la solidez financiera lo que le ha permitido regresar a niveles de pago de dividendos previos a la pandemia. A pesar de los riesgos en el entorno, los trimestres por venir deberán ser menos adversos

www.banorte.com
@ analisis_fundam

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

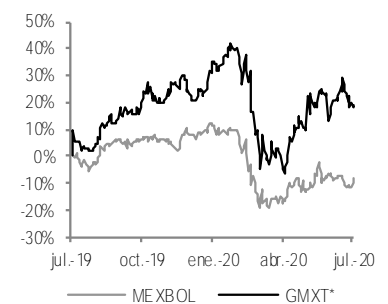
Eridani Ruibal
Analista
eridani.ruibal.ortega@banorte.com

Gastos extraordinarios presionaron la rentabilidad más de lo previsto. Los resultados del 2T20 reflejan el impacto del cierre de industrias en el trimestre. Las ventas de GMXT registraron una caída de 9.3% a/a a \$11,035 millones, en línea con lo esperado, ante una disminución de 10.2% en el volumen transportado en toneladas-kilómetro netas, sin poder ser contrarrestados por un aumento de 1.1% en precios. Aunque los mayores avances se registraron en los segmentos Químicos y Agrícola al beneficiarse de mayor demanda en industrias químicas y mayor participación en el mercado, esto se vio limitado por menor carga en el segmento Automotriz e Industrial, ante el cierre de sus industrias. La compañía registró gastos extraordinarios por \$387.4 millones relacionados con donaciones a hospitales y comunidades impactadas, y apoyos salariales a trabajadores afectados por la pandemia, ante lo cual el EBITDA disminuyó 20.0% a/a a \$4,474 millones. Excluyendo este efecto, el EBITDA solo hubiese caído 13.0% a/a, en línea con nuestros estimados. Con ello el margen respectivo se contrajo en 5.4pp ubicándose en 40.5%, o 44.1% sin efectos extraordinarios (vs 44.8%e). Derivado del débil desempeño operativo y de un efecto cambiario adverso, la utilidad neta cayó 30.4% a/a a \$1,087 millones.

COMPRA	
Precio Actual	\$24.23
PO2020	\$35.50
Dividendo 2020	\$0.60
Dividendo (%)	2.5%
Rendimiento Potencial	48.8%
Máximo - Mínimo 12m (\$)	29.79-19.30
Valor de Mercado (US\$m)	4,553.6
Acciones circulación (m)	4,100.6
Flotante	14.0%
Operatividad Diaria (\$m)	48.7
Múltiplos 12M	
FV/EBITDA Aj	6.7x
P/U	16.2x

Enfocada en retomar el crecimiento. Consideramos que, aunque los riesgos prevalecen, Gmxt se mantiene enfocada en mejorar su productividad a través de una relevante inversión de US\$371 millones en 2020. El sólido balance (DN/EBITDA 1.5x) le permitirá distribuir un dividendo similar al previo a la pandemia (\$0.30 por acción a pagarse el 24 de agosto -yield 1.2%). Mantenemos nuestra visión positiva y esperamos que los trimestres por venir reflejen un mejor desempeño conforme se está dando la reapertura económica.

Rendimiento relativo al IPC (12 meses)



Estados Financieros				
Millones de pesos	2018	2019	2020E	2021E
Ingresos	45,431	47,633	47,414	50,646
Utilidad Operativa	12,397	13,635	15,152	16,309
EBITDA Ajustado	19,485	21,117	22,202	23,504
Margen EBITDA	42.9%	44.3%	46.8%	46.4%
Utilidad Neta	7,008	6,038	6,985	12,879
Margen Neto	15.4%	12.7%	14.7%	25.4%
Activo Total	107,396	110,812	124,304	131,666
Disponible	3,671	3,837	5,434	7,379
Pasivo Total	47,952	51,868	51,801	49,221
Deuda	28,300	34,565	36,240	36,240
Capital	55,717	58,944	72,503	82,444

Múltiplos y razones financieras				
	2018	2019	2020E	2021E
FV/EBITDA	6.8x	6.6x	6.3x	6.0x
P/U	14.2x	16.5x	14.2x	7.7x
P/VL	1.9x	2.0x	1.6x	1.4x
ROE	13.7%	12.0%	11.2%	18.2%
ROA	6.5%	5.4%	5.6%	9.8%
EBITDA/ intereses	7.6x	8.4x	9.0x	9.4x
Deuda Neta/EBITDA	1.3x	1.5x	1.4x	1.2x
Deuda/Capital	0.5x	0.6x	0.5x	0.4x

GMXT – Resultados 2T20

Cifras en millones de pesos

Concepto	2T19	2T20	Var %	2T20e	Var % vs Estim.
Ventas	12,173	11,035	-9.4%	11,392	-3.1%
Utilidad de Operación	3,680	2,672	-27.4%	3,404	-21.5%
Ebitda	5,592	4,474	-20.0%	5,109	-12.4%
Utilidad Neta	1,561	1,087	-30.4%	750	44.9%
Márgenes					
Margen Operativo	30.2%	24.2%	-6.0pp	29.9%	-5.7pp
Margen Ebitda	45.9%	40.5%	-5.4pp	44.8%	-4.3pp
Margen Neto	12.8%	9.8%	-3.0pp	6.6%	3.3pp
UPA	\$0.38	\$0.27	-30.4%	\$0.18	44.9%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2019	2020	2020	Variación	Variación
Trimestre	2	1	2	% a/a	% t/t
Ventas Netas	12,172.9	12,030.3	11,034.6	-9.4%	-8.3%
Costo de Ventas	6,180.0	5,812.3	5,569.3	-9.9%	-4.2%
Utilidad Bruta	5,992.9	6,217.9	5,465.3	-8.8%	-12.1%
Gastos Generales	2,313.0	2,399.8	2,793.2	20.8%	16.4%
Utilidad de Operación	3,679.9	3,818.1	2,672.1	-27.4%	-30.0%
Margen Operativo	30.2%	31.7%	24.2%	(6.0pp)	(7.5pp)
Depreciación Operativa	1,687.0	1,759.0	1,802.0	6.8%	2.4%
EBITDA	5,592.0	5,577.0	4,474.0	-20.0%	-19.8%
Margen EBITDA	45.9%	46.4%	40.5%	(5.4pp)	(5.8pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(617.6)	(413.8)	(742.8)	20.3%	79.5%
Intereses Pagados	668.1	613.8	638.5	-4.4%	4.0%
Intereses Ganados	35.0	40.0	30.3	-13.4%	-24.2%
Otros Productos (Gastos) Financieros				N.A.	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	15.4	160.0	(134.7)	N.A.	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	(63.4)	5.2	(11.0)	-82.7%	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	2,998.9	3,409.6	1,918.2	-36.0%	-43.7%
Provisión para Impuestos	957.5	992.9	463.6	-51.6%	-53.3%
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	2,041.4	2,416.7	1,454.6	-28.7%	-39.8%
Participación Minoritaria	480.5	495.8	367.8	-23.5%	-25.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,560.9	1,920.9	1,086.8	-30.4%	-43.4%
Margen Neto	12.8%	16.0%	9.8%	(3.0pp)	(6.1pp)
UPA	0.381	0.468	0.265	-30.4%	-43.4%

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	12,828.0	14,580.6	14,755.7	15.0%	1.2%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,545.3	4,414.5	4,747.1	86.5%	7.5%
Activos No Circulantes	97,396.8	108,666.5	107,361.6	10.2%	-1.2%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	84,375.2	95,286.6	94,137.8	11.6%	-1.2%
Activos Intangibles (Neto)	1,503.0	1,428.1	1,411.2	-6.1%	-1.2%
Activo Total	110,224.9	123,247.1	122,117.3	10.8%	-0.9%
Pasivo Circulante	7,835.8	8,954.3	10,684.6	36.4%	19.3%
Deuda de Corto Plazo	1,850.8	2,500.3	3,997.1	116.0%	59.9%
Proveedores	4,779.0	4,570.5	5,474.4	14.6%	19.8%
Pasivo a Largo Plazo	43,605.5	46,495.7	44,570.7	2.2%	-4.1%
Deuda de Largo Plazo	33,251.5	33,740.1	31,853.4	-4.2%	-5.6%
Pasivo Total	51,441.3	55,450.0	55,255.3	7.4%	-0.4%
Capital Contable	58,783.6	67,797.1	66,862.0	13.7%	-1.4%
Participación Minoritaria	8,330.9	8,390.2	8,449.2	1.4%	0.7%
Capital Contable Mayoritario	50,452.6	59,406.9	58,412.9	15.8%	-1.7%
Pasivo y Capital	110,224.9	123,247.1	122,117.3	10.8%	-0.9%
Deuda Neta	32,557.0	31,825.9	31,103.4	-4.5%	-2.3%

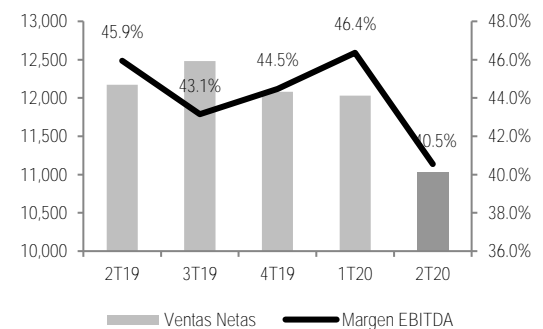
Estado de Flujo de Efectivo

Flujos generados en la Operación	8,360.0	5,220.2	10,176.4
Flujo Neto de Actividades de Inversión	(2,949.8)	(877.2)	(2,239.4)
Flujo neto de actividades de financiamiento	(5,799.2)	(3,017.2)	(5,937.6)
Incremento (disminución) efectivo	(1,126.2)	577.9	910.5

Fuente: Banorte, BMV

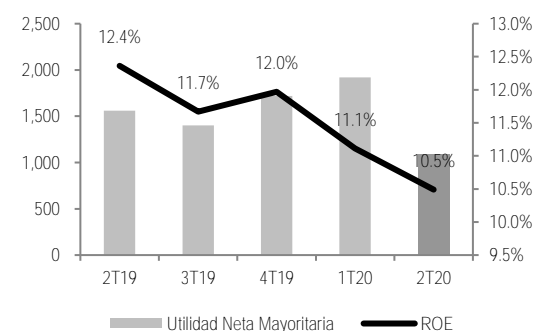
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones de pesos



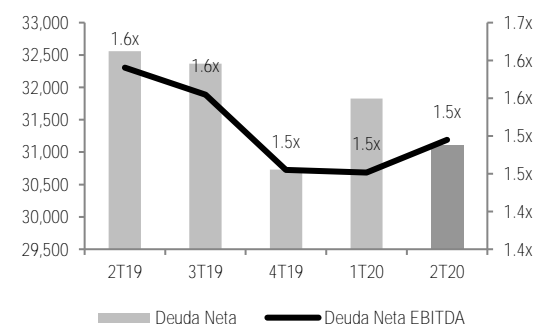
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones de pesos



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones de pesos



Información Operativa por Segmento de Negocio

Millones de pesos

SEGMENTO	INGRESOS			TONELADAS-KM NETAS			CARROS CARGADOS		
	2T19	2T20	Var %	2T19	2T20	Var %	2T19	2T20	Var %
Agrícolas	3,225	3,574	11%	6,326	6,188	-2%	79,326	80,744	2%
Intermodal	1,675	1,367	-18%	1,818	1,588	-13%	184,836	144,885	-22%
Minerales	1,333	1,416	6%	2,659	2,581	-3%	50,117	49,257	-2%
Automotriz	1,340	342	-74%	684	191	-72%	38,698	11,049	-71%
Energía	815	909	12%	1,097	1,038	-5%	23,026	18,423	-20%
Químicos	939	981	5%	1,346	1,244	-8%	21,037	18,962	-10%
Industriales	1004	820	-18%	766	471	-39%	38,607	27,109	-30%
Metales	575	498	-13%	1,205	977	-19%	19,969	16,583	-17%
Cemento	534	475	-11%	948	849	-10%	26,952	24,766	-8%
Otros	732	652	-11%						
TOTAL	12,173	11,035	-9%	16,849	15,127	-10%	482,568	391,778	-19%

Fuente: GMXT

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalia Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega 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 MANTENER VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
	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	4 diciembre 2019	COMPRA	\$35.50
GMXT	9 enero 2019	COMPRA	\$31.70
GMXT	28 septiembre 2018	COMPRA	\$37.00

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
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 Zaldivar	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
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.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 Solida	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	oswaldo.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.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899