

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

| Sector     | Clave pizarra | Precio<br>(al 22/10/2024) | Float   | BETA<br>(3a vs. MEXBOL) | Valor mercado<br>(mdp) | Bursatilidad<br>promedio (mdp) | Recomendación      |
|------------|---------------|---------------------------|---------|-------------------------|------------------------|--------------------------------|--------------------|
| Financiero | BOLSA A       | \$33.18                   | 100.00% | 0.694                   | \$19,153               | 54.68                          | Precio Objetivo ND |

- **Tendencia positiva.** La entidad financiera presentó incrementos en sus principales métricas, apoyado por un mayor volumen operado y crecimiento en la mayoría de sus negocios, continuando con la tendencia positiva del trimestre anterior.
- **Valuación.** Actualmente la emisora registra un P/U de 12.1x, ligeramente por debajo de su promedio de 5 años, la expectativa es positiva hacia adelante. Esperamos que su acción tenga una reacción positiva al superar los estimados del consenso.

**Volumen operado.** Durante el 3T24 se reportó un incremento de 13% a/a en el volumen operado promedio diario de capitales, así como un aumento de 6% en el volumen promedio diario de futuros y un alza de 53% en depósitos de margen. Este comportamiento se explica principalmente por la volatilidad de los mercados financieros, el cambio en la política monetaria por parte del Banco de México y el tipo de cambio, principalmente en el mercado global.

**Ingresos por negocio al alza.** Los ingresos totales de Grupo Bolsa registraron un aumento de 13.3% a/a en el 3T24, debido principalmente por mayor volumen de operación, sumado a mayor conversión y liquidación en el mercado global y un mayor número de activos custodiados. Con excepción de los ingresos de SIF ICAP (-3%), todas las divisiones del grupo tuvieron crecimientos en sus ingresos en el trimestre: Capitales (+18%), Derivados (+25%), Emisoras (+5%), Indeval (27%) y Servicios de información (+3%) y otros ingresos (+51%).

**Expansión de márgenes.** Impulsado por el crecimiento de los ingresos, que compensó mayores costos y gastos, la utilidad operativa y el EBITDA aumentaron 20.5% y 18.9% en su comparativo anual respectivamente. Destacaron los gastos adicionales en tecnología y gastos por subcustodia. De esta forma, los márgenes aumentaron más de 300 puntos base durante el periodo.

**Rentabilidad.** La utilidad neta al 3T24 se expandió 24.2% a/a, beneficiado por el positivo resultado operativo, que compensó la disminución de 21% en el resultado integral de financiamiento debido al efecto neto de depreciación del tipo de cambio y recortes en la tasa por parte de Banco de México.

**Reporte positivo.** Bolsa Mexicana de Valores presentó un reporte positivo, impulsado por el aumento de en el volumen operado durante el trimestre, además, el grupo registra un estable desempeño operativo con expansión en márgenes y un sólido resultado neto. Cabe mencionar que hay una disminución en el capital contable por pago de dividendo y utilidades acumuladas.

**Tabla 1. Resultados (millones de pesos)**

|                      | 3T24  | 3T23  | Dif. (%)  |
|----------------------|-------|-------|-----------|
| Ingresos             | 1,057 | 933   | 13.3%     |
| Utilidad Operativa   | 552   | 458   | 20.5%     |
| EBITDA               | 609   | 512   | 18.9%     |
| Utilidad Neta        | 410   | 330   | 24.2%     |
|                      |       |       | Dif. (pb) |
| Margen Operativo (%) | 52.2% | 49.1% | 310 pb    |
| Magen EBITDA (%)     | 57.6% | 54.9% | 330 pb    |
| Margen Neto (%)      | 38.8% | 35.4% | 340 pb    |

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

**Tabla 2. Cifras anuales (millones de pesos)**

|                      | 2021  | 2022  | 2023  | U12M    |
|----------------------|-------|-------|-------|---------|
| Ingresos             | 3,924 | 4,100 | 3,931 | 4,046.0 |
| Utilidad Operativa   | 2,177 | 2,283 | 2,019 | 2,074.0 |
| EBITDA               | 2,409 | 2,503 | 2,246 | 2,311.0 |
| Utilidad Neta        | 1,597 | 1,662 | 1,508 | 1,578.0 |
|                      |       |       |       | U12M    |
| Margen Operativo (%) | 55.5% | 55.7% | 51.4% | 51.3%   |
| Margen EBITDA (%)    | 61.4% | 61.0% | 57.1% | 57.1%   |
| Margen Neto (%)      | 40.7% | 40.5% | 38.4% | 39.0%   |

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

**Tabla 3. Múltiplos**

|           | 2021  | 2022  | 2023  | U12M  |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| P/U       | 14.4x | 13.1x | 13.3x | 12.1x |
| P/VL      | 3.1x  | 2.9x  | 2.7x  | 2.6x  |
| VE/EBITDA | 8.2x  | 7.4x  | 7.6x  | 8.4x  |

Fuente: Análisis Bx+ / Bloomberg



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Ariel Méndez Velázquez, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento están disponibles en [www.vepormas.com](http://www.vepormas.com), el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de Bx+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de **Bx+**. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de **Grupo Financiero Bx+** y el desempeño individual de cada analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesores y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de **Grupo Financiero Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

**Banco Bx+** y **Casa de Bolsa Bx+** brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+** reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+**, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman **Grupo Financiero Bx+**.

## ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

### Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito 55 56251500 x 31767 [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com)

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez 55 56251500 x 31453 [amendezv@vepormas.com](mailto:amendezv@vepormas.com)

### Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve 55 56251500 x 31508 [evargas@vepormas.com](mailto:evargas@vepormas.com)

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz 55 56251500 x 31709 [ghernandez@vepormas.com](mailto:ghernandez@vepormas.com)

## ANÁLISIS ECONÓMICO

### Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 [ahuerta@vepormas.com](mailto:ahuerta@vepormas.com)

## ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

### Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 [aruiz@vepormas.com](mailto:aruiz@vepormas.com)

### Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de Cima 55 56251500 x 31603 [jtorroella@vepormas.com](mailto:jtorroella@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez 55 56251500 x 31675 [mardines@vepormas.com](mailto:mardines@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 [ligonzalez@vepormas.com](mailto:ligonzalez@vepormas.com)

## Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,  
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX  
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

