

Por: E. Alejandra Vargas Añorve | evargas@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 24/07/2024)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	
TELCO	MEGA CPO	\$41.9	99.7%	0.695	72,246	49.35	

- **Crecimiento en ingresos.** En 3T24 los ingresos incrementaron 9.6% a/a, sin embargo, el dato estuvo ligeramente por debajo de lo esperado.
- **Conclusión.** Consideramos que la implicación para el precio de la acción sería de neutral a negativa ya que reportó por debajo de lo esperado y con presión en márgenes.

Reporte Mixto. La compañía reportó incremento en ventas de 9.68% a/a gracias a un avance en el segmento masivo de 10.4% por mayor número de suscriptores y la contribución de nuevos territorios, asimismo el EBITDA creció 9.1% a/a, pero los márgenes se presionaron y el margen EBITDA se contrajo 23pb. Cabe mencionar que en ventas reportó ligeramente por debajo de lo esperado.

Suscriptores. Al cierre del 3T24 la compañía registró más de 5 millones de suscriptores, respecto al 3T23, un incremento de 11.7% a/a. En el comparativo trimestral se observó el mayor incremento en ocho años. Los suscriptores de internet crecieron 12.7% a/a.

ARPU. El ARPU por suscriptor fue de P\$418.9 casi en línea con el 3T23, destacamos que en el comparativo secuencial presentaría una disminución.

Ebitda y Márgenes. A pesar de que en utilidad de operación presentaron un retroceso marginal de 0.2% a/a, gracias a un incremento en la depreciación y amortización del 16.6% a/a y gracias a su expansión en nuevos territorios, el Ebitda creció 9.1% a/a. Los márgenes estuvieron presionados, cayeron 178 pb el operativo y 23 el margen Ebitda.

Valuación. La compañía presentó P\$4,243 millones en efectivo, un incremento considerable contra el mismo periodo del año pasado, lo anterior gracias a una disminución de Capex vs 3T23 lo que estaría en línea con la desaceleración del ciclo de inversión. En términos de apalancamiento incrementaron de 1.5x al cierre del 2023 a 1.53x al cierre del tercer trimestre del año, como consecuencia de la emisión de Certificados Bursátiles sustentables, se espera que este disminuya en los próximos periodos. En múltiplos, la compañía cotiza en PU a 28.7x LTM, lo que sería 9.8% mayor a su promedio de 5 años. Por otro lado, en Ev/Ebitda cotiza con un descuento de 27.6%.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	3T24	3T23	Var. a/a
Ingresos	8,216	7,491	9.68%
Utilidad Operativa	1,479	1,482	-0.2%
EBITDA	3,629	3,326	9.1%
Utilidad Neta	500	531	-5.8%
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	18.01	19.79	-178
Mgn. EBITDA (%)	44.17	44.40	-23
Mgn. Neto (%)	6.09	7.09	-100

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

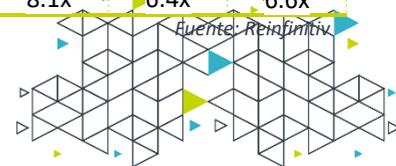
Tabla 2. Cifras anuales (en millones de pesos)

	2021	2022	2023	UDM
Ventas	24,634	27,156	29,871	32,190
EBITDA	12,089	12,786	13,472	14,363
Margen EBITDA	49.1%	47.1%	45.1%	44.6%
Utilidad Neta	4,288	3,567	2,844	2,519
Margen Neto	17.4%	13.1%	9.5%	7.8%
UPA	2.49	2.07	1.65	1.46
VLPA	19.97	20.16	20.35	19.88
Deuda Neta	4,670	12,838	20,218	21,951
Deuda Neta/EBITDA	0.39	1.00	1.50	1.53

Tabla 3. Múltiplos

Múltiplos	2021	2022	2023	UDM
P/U	28.0x	25.0x	23.0x	28.7x
P/VL	3.5x	2.6x	1.9x	2.1x
VE/EBITDA	10.4x	8.1x	6.4x	6.6x

Fuente: Reinfintiv



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, 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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez 55 56251500 x 31453 amendezv@vepormas.com

Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz 55 56251500 x 31709 ghernandez@vepormas.com

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 ahuerta@vepormas.com

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 aruiz@vepormas.com

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de Cima 55 56251500 x 31603 jtorroella@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez 55 56251500 x 31675 mardines@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 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

