

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

Sector	Clave pizarra	Precio (al 24/04/2025)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	PO
TELCO	MEGA CPO	\$42.1	99.7%	0.676	72,555	38.0	\$92.24

- **Crecimiento en ingresos.** En 1T25 los ingresos incrementaron 7.8% a/a, la expansión continua dando nuevos territorios y un buen ritmo de adiciones.
- **Conclusión.** Consideramos que la implicación para el precio de la acción sería de neutral a positiva ya que en ventas reportaron ligeramente por debajo de lo esperado y presentó un retroceso en Utilidad neta, sin embargo el EBITDA superó nuestro estimado.

Reporte Mixto. La compañía reportó incremento en ventas de 7.8% a/a gracias a un avance en el segmento masivo de 9.3% por mayor número de suscriptores y la contribución de nuevos territorios. En el segmento empresarial los ingresos permanecen en línea. A pesar de lo anterior presentó retroceso en Utilidad neta y en márgenes.

Suscriptores. Al cierre del 1T25 la compañía registró más de 5.6 millones de suscriptores, respecto al 1T24, un incremento de 10.3% a/a. Se presentó una mejora por el crecimiento en territorios de expansión y una mejora orgánica, pero con un menor ritmo derivado del incremento en precios. Los suscriptores de internet crecieron 11.1% a/a.

ARPU. El ARPU por suscriptor fue de P\$417.5 casi en línea con el 4T24 y 1T24, lo anterior por la caída de suscriptores de video.

Ebitda y Márgenes. La utilidad de operación permaneció estable como consecuencia del incremento en gastos de operación, por incremento en mano de obra, en Ebitda crecieron 8.4% a/a gracias a un incremento en la depreciación y amortización del 14.9% a/a. El margen operativo se contrajo 137 pb y el Ebitda avanzó 27 pb. En utilidad neta presentaron una disminución a/a como consecuencia de un resultado cambiario desfavorable y un mayor gasto financiero.

Valuación. La compañía presentó P\$4,589 millones en efectivo, un incremento del 8.5% contra el periodo anterior, derivado de una disminución en Capex vs 4T24 lo que estaría en línea con la desaceleración del ciclo de inversión. En términos de apalancamiento bajaron de 1.49x al cierre del 2024 a 1.40x al cierre del año, como consecuencia de un menor ritmo de inversión. En múltiplos, la compañía cotiza en PU a 33.7x LTM, lo que sería 27.0% mayor a su promedio de 5 años. Por otro lado, en EV/EBITDA cotiza con un descuento de 15.1%.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	1T25	1T24	Var. a/a
Ingresos	8,607	7,985	7.80%
Utilidad Operativa	1,718	1,703	0.9%
EBITDA	4,013	3,701	8.4%
Utilidad Neta	723	801	-9.7%
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	19.96	21.33	-137
Mgn. EBITDA (%)	46.62	46.35	27
Mgn. Neto (%)	8.40	10.04	-163

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

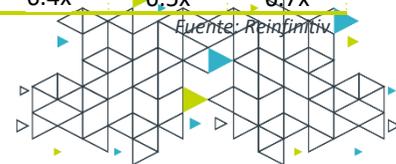
Tabla 2. Cifras anuales (en millones de pesos)

	2022	2023	2024	UDM
Ventas	27,156	29,871	32,841	33,463
EBITDA	12,786	13,472	14,715	15,027
Margen EBITDA	47.1%	45.1%	44.8%	44.9%
Utilidad Neta	3,567	2,844	2,397	2,319
Margen Neto	13.1%	9.5%	7.3%	6.9%
UPA	2.07	1.65	1.39	1.35
VLPA	20.16	20.35	20.18	20.54
Deuda Neta	12,838	20,218	21,961	21,076
Deuda Neta/EBITDA	1.00	1.50	1.49	1.40

Tabla 3. Múltiplos

Múltiplos	2022	2023	2024	UDM
P/U	25.0x	23.0x	30.3x	33.7x
P/VL	2.6x	1.9x	2.1x	2.2x
VE/EBITDA	8.1x	6.4x	6.5x	6.7x

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 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 asesorados 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
--------------------------	---------------------	-------------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

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

Director Promoción Bursátil

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@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

