

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 21/04/2026)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Financiero	BOLSA A	\$37.77	100.00%	0.478	\$20,485	56.53	Precio Objetivo ND

- **Supera expectativas.** Los resultados de Grupo Bolsa fueron mejores a lo estimado por el consenso, ante un positivo primer trimestre de mayor dinamismo del mercado, sin embargo, la presiones en rentabilidad continúan generando preocupación.
- **Valuación.** La emisora cotiza en un múltiplo Precio sobre Utilidad (P/U) de 12.8x, ligeramente arriba del promedio de 5 años de 12.4x, lo que refleja la estabilidad de sus acciones en lapsos de volatilidad del mercado.

Volumen crece. Durante el 1T26, Grupo Bolsa reportó un incremento de 21.0% a/a en el volumen operado promedio diario de capitales, así como un crecimiento de 48.0% en futuros pero una reducción de 20.0% en swaps. Este comportamiento se explica por mayor dinamismo en acciones y derivados, además de mayor financiamiento y custodia de valores.

Crecimiento en ingresos. Los ingresos totales del grupo aumentaron 7.4% a/a en el 1T26, respaldado por el crecimiento en la mayoría de sus divisiones: Capitales (+19.4%), Derivados (+3.7%), Emisoras (+2.0%), Indeval (+11.3%), Servicios de información (+0.5%) y otros (+24.7%). Esto refleja un entorno más dinámico ante el incremento el volatilidad y actividad transaccional, sin embargo, es probable que sea un efecto transitorio.

Contracción en márgenes y rentabilidad. En el trimestre, la utilidad operativa del grupo aumentó 5.3% a/a, apoyado por el alza en ingresos que compensó el crecimiento de 9.6% a/a en gastos operativos, presionado por gastos de subcustodia, tecnología, laborales, entre otros. De esta forma, el margen operativo se contrajo 110 pb. Por otro lado, el resultado integral de financiamiento disminuyó 47.0% a/a ante menores tasas y saldos de efectivo, así como los efectos adversos de la apreciación del peso mexicano. Como resultado, el margen neto disminuyó 260 pb pero la utilidad neta se mantuvo igual ante una menor tasa efectiva de impuestos.

Indicadores relevantes. Al cierre del trimestre, el grupo reportó un aumento de 15% en caja. Además, se reportó un capex de \$41 millones de pesos por la evolución de infraestructura Post-Trade a Nasdaq, y mantenimiento general.

Reporte mixto. Grupo Bolsa presentó un reporte mixto, con crecimiento en ingresos ante el desempeño de la mayoría de sus líneas de negocio y el dinamismo del mercado, sin embargo, continúa con contracciones en márgenes, por presiones en gastos y el efecto cambiario.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	1T26	1T25	Dif. (%)
Ingresos	1,212	1,128	7.4%
Utilidad Operativa	616	585	5.3%
EBITDA	685	647	5.9%
Utilidad Neta	437	437	0.0%
Dif. (pb)			
Margen Operativo (%)	50.8%	51.9%	- 110 pb
Magen EBITDA (%)	56.5%	57.4%	- 90 pb
Margen Neto (%)	36.1%	38.7%	- 260 pb

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de pesos)

	2023	2024	2025	UDM
Ingresos	3,931	4,166	4,470	4,554
Utilidad Operativa	2,019	2,160	2,252	2,283
EBITDA	2,246	2,388	2,511	2,549
Utilidad Neta	1,508	1,637	1,602	1,602
UDM				
Margen Operativo (%)	51.4%	51.8%	50.4%	50.1%
Magen EBITDA (%)	57.1%	57.3%	56.2%	56.0%
Margen Neto (%)	38.4%	39.3%	35.8%	35.2%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

	2023	2024	2025	UDM
P/U	13.3x	11.1x	12.5x	12.8x
P/VL	2.7x	2.3x	2.5x	2.4x
VE/EBITDA	7.6x	8.3x	8.6x	8.7x

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, Luis Pablo López Medrano, Ariel Méndez Velázquez, Baltasar Montes Guerrero y Elisa Alejandra Añorve Vargas, 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+**.

ESTUDIOS ECONÓMICOS Y ANÁLISIS BURSÁTIL

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Luis Pablo López Medrano	55 56251500 x 31709	llopezm@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

Analista Económico

Baltasar Montes Guerrero	55 56251500 x 31725	bmontes@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

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
-------------------------------	---------------------	----------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

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

PROMOCIÓN BURSÁTIL

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

