

Por: Análisis Bursátil

Resumen Trimestral

En 3T24, observamos reportes mixtos, derivado de la desaceleración en algunas industrias, así como por factores macroeconómicos como, tipo de cambio, elecciones tanto en México como en EE.UU., las decisiones de política monetaria del Fed, incentivos por parte del gobierno Chino, entre otros, lo que estaría impactando a las compañías.

Cabe mencionar que en el último trimestre del 2024, podríamos ver una desaceleración como consecuencia de año electoral en las principales economías en las que operan las compañías que cotizan en la BMV, como se mencionó previamente, por lo que es probable que veamos suspensión temporal de proyectos hasta que el panorama de mayor certidumbre.

Sector Industrial

En el 3T del 2024 se presentaron cifras mixtas, en el caso de Nemak, el realentamiento de la electrificación en la industria continúa causando estragos, afectando volúmenes en Norteamérica, a pesar del reporte negativo con caída en ventas de 3.8% a/a y en volúmenes de -9.3%, se vio una recuperación del 2.8% en ebitda a/a. Para la industria petroquímica este trimestre se vio un avance en volúmenes gracias a una mejor demanda, presentó incremento en ventas de 11.4% a/a y en Ebitda comparable de 52.0% a/a. Cabe mencionar que revisaron al alza la guía.

- Destacamos que Alfa presentó un reporte mixto, con incrementó en ventas y ebitda de 11.2% a/a y 144.3% a/a respectivamente, pero con un decremento en utilidades. Es importante mencionar que el apalancamiento disminuyó considerablemente a 3.22x como parte de la estrategia de liberación de valor. Por último, se aprobó la escisión de Alpek, por lo que Sigma pasará a ser la única subsidiaria de Alfa.

Sector Cemento

La perspectiva en términos de precios sigue siendo positiva, sin embargo, durante el trimestre se vieron afectaciones en demanda por temas relacionados a condiciones climáticas extremas en EE.UU. Así mismo en México se han pospuesto proyectos por complicaciones con permisos. Como consecuencia de lo anterior los reportes fueron negativos.

- En el sector, GCC reportó de forma negativa, ya que las ventas presentaron un decremento del 4.3% a/a, derivado de las afectaciones previamente mencionadas tanto en México como en EE.UU. así como por factores climáticos en EE.UU. El EBITDA incrementó ligeramente 1.5% a/a con un avance en margen de 227.6 pb. Cabe mencionar que en términos de rentabilidad su ROE pasó de 17.8% al cierre del 2T24 a 17.0% al cierre del 3T24. Por otro lado, el múltiplo EV/EBITDA presenta un descuento del 40.2% respecto a su promedio de 5 años (sin tomar en cuenta año pandemia).



Por: Análisis Bursátil

Sector Minería

El 3T24 quedó prácticamente en línea con el consenso, el precio promedio del cobre incrementó 18.2% a/a la plata +12.2% a/a y el oro +28.4% a/a.

- Grupo México por su parte presentó cifras positivas y en línea con lo esperado. Las ventas crecieron 13.1% a/a y el EBITDA 21.6%a/a. Así mismo los márgenes presentaron avances significativos, el margen ebitda creció 365 pb y el neto 75 pb. La compañía utilizó el flujo para el pago de dividendo y capex. En términos de múltiplos GMEXICO cotiza por arriba de EV/EBITDA y de PU promedio a 5 años. Cabe resaltar que en términos de ROE y ROA se mantienen en línea con el 2023, aunque por debajo del promedio en ROE.

Sector Telecomunicaciones

En el tercer trimestre del 2024 la industria presentó resultados mixtos.

- América Móvil exhibió cifras positivas, con un incremento en ventas de 9.6% a/a, y de 11.9% a/a en EBITDA. Asimismo, el margen operativo se avanzó 85.1 pb y del Ebitda creció 82.3 pb. En términos de múltiplos, el PU cotiza por arriba de su promedio de los últimos 3.
- Mega presentó un reporte mixto con incremento en ventas de 9.6% a/a gracias a un avance en el segmento masivo, asimismo en EBITDA creció 9.1% a/a, pero los márgenes se presionaron, el margen Ebitda se contrajo 23pb y el neto 100 pb. La compañía comienza a capitalizar su agresivo plan de expansión, por lo que no hay que perder de vista que conforme se vaya normalizando el Capex podríamos ver mejoras en resultados. Cabe mencionar Mega presentó P\$4,243 millones en efectivo, 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, se espera que este disminuya en los próximos periodos por menor inversión.

Sector Aeropuertos

Consideramos que el tráfico de pasajeros continúa siendo impactado por una menor oferta de vuelos como consecuencia de las revisiones a los motores de varios aviones. También es importante considerar una alta base de comparación por cifras post pandemia. No hay que perder de vista que existe el riesgo de que aumente la volatilidad por ser año electoral. A pesar de lo anterior históricamente son compañías que presentan márgenes fuertes, mayores a 40%, por lo que consideramos que una vez que termine el efecto de los motores retomaran el incremento en tráfico de pasajeros y los crecimientos vistos con anterioridad, lo anterior podría ser hasta principios de 2025, por lo que para el cierre de 2024 aún se podrían ver presiones en resultados.



Por: Análisis Bursátil

- Asur reportó de forma mixta. El tráfico de pasajero decreció 2.1%, principalmente a una disminución en México. Las ventas aumentaron 18.1% a/a, mientras que el EBITDA creció 11.9% a/a. Los márgenes se vieron mixtos, ya que el operativo decreció 144.1 pb y el EBITDA cayó 131.9 pb, mientras que el neto incrementó 421.7 pb. En cuanto a múltiplos, tanto en PU como en VE/EBITDA, cotizan a descuento de 25.5% y 18.3%, respectivamente.

Fibras

Por su parte las fibras continúan presentando incremento en ventas, destacamos que Fibramq incrementó ventas 19.0% a/a, estas continúan presentando tasas de ocupación bastante favorables, sin embargo, algunas siguen presentando presiones en márgenes. Consideramos que en lo que resta del 2024 podrían seguir siendo beneficiadas por *nearshoring*, aunque con moderación.

Tabla 1. Resultados 3T24

Moneda	Compañía	Ingreso 3T24	Ingreso 3T23	Var a/a	Ebitda 3T24	Ebitda 3T23	Var a/a	Margen %	pb	Uneta 3T24	Uneta 3T23	Var a/a	Margen %	pb
mxn	Alfa	42,575	38,261	11.28%	5,115	2,093	144.39%	12.0%	654	-61	-803	107.60%	-0.1%	-0.14
mxn	Alpek	37,156	33,368	11.35%	3,733	2,143	74.20%	10.0%	362	483	-440	-209.77%	1.30%	262
usd	Nemak	1,224	1,273	-3.85%	168	164	2.44%	13.7%	88	5	25	-80.00%	0.4%	-153
usd	Cemex	4,090	4,364	-6.28%	747	861	-13.24%	18.3%	-147	408	135	202.22%	10.0%	689
usd	GCC	398.2	416.1	-4.30%	158.7	156.4	1.47%	39.9%	227.6	107.3	105.8	1.42%	26.9%	153
usd	Gmexico	4,127	3,647	13.16%	2,172	1,787	21.54%	52.6%	365	820	698	17.48%	19.9%	75
mxn	Mega	8,216	7,491	9.68%	3,629	3,326	9.11%	44.2%	-23	500	531	-5.84%	6.1%	-100
mxn	América Móvil	223,458	203,842	9.62%	89,422	79,896	11.92%	40.0%	82.3	6,427	2,028	216.91%	2.9%	188
mxn	ASUR	7,483	6,339	18.05%	4,699	4,198	11.93%	68.3%	-131.9	3,381	2,710	24.76%	49.1%	422
mxn	GAP	8,233	7,393	11.36%	4,508	4,270	5.57%	67.0%	-50	1,887	2,346	-19.57%	28%	-904
mxn	OMA	3,703	3,906	-5.20%	2,359	2,437	-3.20%	72%	-444	1,377	1,410	-2.34%	42%	-218
usd	VOLAR	813	848	-4.13%	274	165	66.06%	33.70%	1,427	37	-39	194.87%	4.56	914

Moneda	FIBRAS	Ingreso 3T24	Ingreso 3T23	Var a/a	FFO 3T24	FFO 3T23	Var a/a	Margen	pb
mxn	FUNO	7,160	6,374	12.33%	2,279	2,217	2.80%	31.8	-295
mxn	DANHOS	1670	1551	7.67%	861	832	3.49%	51.5	-209
mxn	FIBRAMQ	1,247	1,048	18.99%	677	597	13.40%	54.3	-266

Fuente: Elaboración propia con datos de las compañías y Reinfinitiv.



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

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

