

Por: Alejandra Vargas. | evargas@vepormas.com

Resumen Trimestral

En 4T24, observamos reportes mixtos, derivado de la desaceleración en algunas industrias, así como por factores macroeconómicos como, tipo de cambio, decisiones de política monetaria del Fed y principalmente por amenazas arancelarias por parte del presidente Trump a ciertos países y productos, lo que estaría impactando a las compañías.

Cabe mencionar que en el 2025, estaríamos esperando que los temas comerciales continúen causando incertidumbre y los efectos de estos dependerá de que se hagan efectivos y por cuanto tiempo, ya que lo anterior podría repercutir en precios de materias primas, incrementos en precios para el consumidor final, así como desajustes en demanda y oferta de productos. Por otro lado, a nivel nacional esperamos mayor certidumbre respecto a los planes de la nueva administración.

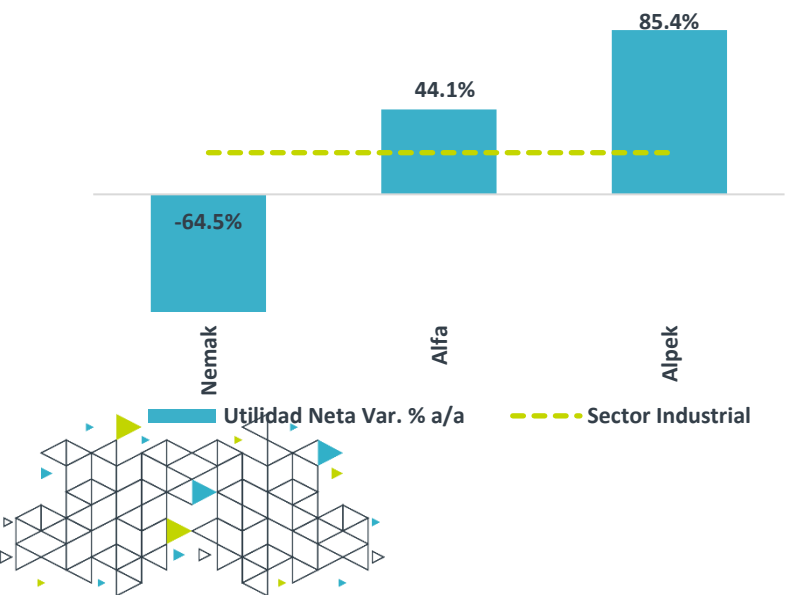
Sector Industrial

En el 4T del 2024 se presentaron cifras mixtas, en el caso de Nemak, presentaron un avance en ventas del 6.0% a/a, sin embargo los volúmenes siguen presionados por estrategia de optimización de inventarios y una electromovilidad más lenta, en Ebitda retrocedieron 33.8% a/a y en Utilidad neta 64.1% a/a. Para la industria petroquímica este trimestre se vio un avance en volúmenes gracias a una mejor demanda, presentó incremento en ventas de 16.6% a/a y en Ebitda comparable de 15.0% a/a. Las guías para 2025 fueron conservadoras.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		4T24	4T23	Var. %	4T24	4T23	Var. %	4T24	4T23	Var. %
Industrial	Nemak	24,180	22,820	6.0%	1,360	2,060	-34.0%	-1,020	-620	-64.5%
Industrial	Alfa	44,067	38,583	14.2%	2,811	4,219	-33.4%	-6,303	-11,282	44.1%
Industrial	Alpek	34,862	29,887	16.6%	2,190	970	125.8%	-1,601	-10,938	85.4%

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

Utilidad Neta vs Sector Industrial | Var. % a/a



- Destacamos que Alfa presentó un reporte mixto, con incremento en ventas 14.2% a/a, pero con un decremento en Utilidad operativa y Ebitda por un impacto negativo por partidas relacionadas a cancelaciones y costos de cierres. Es importante mencionar que el apalancamiento disminuyó considerablemente a 2.9x como parte de la estrategia de liberación de valor. Sigma presentó en 2024 un año récord y el Ebitda superó la guía revisada.

Por: Alejandra Vargas. | evargas@vepormas.com

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. Como consecuencia de lo anterior los reportes fueron mixtos, pero la perspectiva para 2025 fue ligeramente mejor a lo esperado con crecimientos de un dígito bajo.

- En el sector, GCC reportó de forma mixta, ya que las ventas presentaron un decremento del 1.3% 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 2.6% a/a con un avance en margen de 134.7 pb. Cabe mencionar que en términos de rentabilidad su ROE pasó de 16.7% al cierre del 4T23 a 16.6% al cierre del 4T24. Por otro lado, el múltiplo EV/EBITDA presenta un descuento del 25.4% respecto a su promedio de 5 años (sin tomar en cuenta año pandemia).

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		4T24	4T23	Var. %	4T24	4T23	Var. %	4T24	4T23	Var. %
Cemento	Cemex	3,811	4,027	-5.4%	681	705	-3.4%	48	-441	110.9%
Cemento	GCC	335	340	-1.4%	118	115	2.6%	78	75	4.0%

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

Sector Minería

El 4T24 quedó ligeramente por debajo del consenso, el precio promedio del cobre incrementó 13.4% a/a, en el resultado anual la compañía presentó ventas récord con un incremento del 12.3% a/a y en Ebitda de +16.9% a/a.

- Grupo México por su parte presentó cifras mixtas, las ventas crecieron 13.0% a/a , el EBITDA 21.4% a/a, pero la Utilidad neta cayó 6.4% por un incremento en impuestos. Por su parte, el margen ebitda creció 338 pb y el neto cayó 371 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 cuarto trimestre del 2024 la industria presentó resultados mixtos.

- América Móvil exhibió cifras mixtas, con un incremento en ventas de 18.0% a/a, y de 16.4% a/a en EBITDA. Sin embargo, el margen operativo se retrocedió 125 pb y del Ebitda decreció 54.2 pb. En utilidad presentó una caída como consecuencia de un mayor costo integral de financiamiento. 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 8.2% a/a gracias a un avance en el segmento masivo, asimismo en EBITDA creció 10.3% a/a, pero los márgenes se presionaron, el margen operativo se contrajo 145pb y el neto 207 pb.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		4T24	4T23	Var. %	4T24	4T23	Var. %	4T24	4T23	Var. %
Telco	Amx	236,940	200,713	18.0%	91,108	78,267	16.4%	9,480	18,062	-47.5%
Telco	Mega	8,505	7,854	8.3%	3,770	3,418	10.3%	524	646	-18.9%

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

Por: Alejandra Vargas. | evargas@vepormas.com

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\$4,227 millones en efectivo, gracias a una disminución de Capex vs 4T23 lo que estaría en línea con la desaceleración del ciclo de inversión. En términos de apalancamiento bajó de 1.5x al cierre del 2023 a 1.49x al cierre del 2024, se espera que este disminuya en los próximos periodos por menor inversión.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		4T24	4T23	Var. %	4T24	4T23	Var. %	4T24	4T23	Var. %
Telco	Amx	236,940	200,713	18.0%	91,108	78,267	16.4%	9,480	18,062	-47.5%
Telco	Mega	8,505	7,854	8.3%	3,770	3,418	10.3%	524	646	-18.9%

Sector Aeropuertos

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

A pesar de que continuamos viendo complicaciones por el tema de los motores, el tráfico de pasajeros se comienza a recuperar. Asur fue el único aeropuerto con un reporte positivo, mientras que Gap y Oma presentaron cifras mixtas, con incrementos en ingresos gracias a la recuperación del tráfico de pasajeros, pero con presión en márgenes y en Utilidad neta. Por su parte Volaris reportó por debajo de lo esperado con una caída en ingresos de 7.1% a/a derivado de una reducción de capacidad y por la depreciación del peso, en temas de márgenes a pesar de sus esfuerzos por ahorros en costos, estos siguen presionados. Para 2025 estiman un crecimiento en capacidad de 13.0% pero el tema de los motores podría seguir causando impactos hasta 2026.

- Asur reportó de forma positiva. El tráfico de pasajero decreció 0.3%, principalmente por una disminución en Colombia. Las ventas aumentaron 31.2% a/a, mientras que el EBITDA creció 22.5% a/a. Los márgenes presentaron avances, a nivel operativo crecieron 220.1 pb y el EBITDA 202.7 pb, mientras que el neto incrementó 540.5 pb. En cuanto a múltiplos, tanto en PU como en VE/EBITDA, cotizan a descuento de 21.9% y 15.3%, respectivamente.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		4T24	4T23	Var. %	4T24	4T23	Var. %	4T24	4T23	Var. %
Aeropuertos	Asur	9,021	6,877	31.2%	5,111	4,171	22.5%	3,415	2,537	34.6%
Aeropuertos	Gap	9,628	9,132	5.4%	4,757	4,142	14.8%	2,076	2,225	-6.7%
Aeropuertos	Oma	4,115	3,709	10.9%	2,395	2,161	10.8%	1,187	1,252	-5.2%
Aerolínea	Volaris	835	899	-7.1%	279	295	-5.4%	46	112	-58.9%

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

Fibras

Por su parte las fibras continúan presentando incremento en ventas, destacamos que Fibramq incrementó ventas 18.7% a/a, estas continúan presentando tasas de ocupación bastante favorables, sin embargo, presentó presiones en márgenes. Consideramos que en el 2025 podrían seguir siendo beneficiadas por *nearshoring*, aunque con mayor moderación.



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 Ignacio 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 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

