

Por: Análisis Bursátil

Resumen Trimestral

En el 1T24 observamos que, de las 35 empresas que conforman el IPC, 16 reportaron de forma positiva en términos de ventas. Cabe destacar el desempeño de aeropuertos que, aunque el tráfico de pasajeros comienza a desacelerarse, presentaron cifras mejores a lo esperado por el consenso. Por otro lado, minería y petroquímicos siguen afectados. En el trimestre Nemark mencionó que la electrificación de la industria sería más lenta a lo previsto anteriormente. Consumo discrecional reportó cifras estables, apoyada por Semana Santa, consumo básico registró un desempeño resiliente, aunque con bases de comparación complicadas y efectos negativos por tipo de cambio. El sector financiero marca cifras récord en cartera total.

Sector Industrial

En el 1T del 2024 continuamos viendo volatilidad, consideramos que el año seguirá siendo desafiante para la industria petroquímica, sin embargo, podríamos comenzar a ver una mejora secuencial en márgenes de referencia y volúmenes. Es importante mencionar que, durante el inicio del 2024, se prevé un proceso de electrificación más lento a lo esperado anteriormente, lo que podría afectar volúmenes y ventas.

- Destacamos que Alfa reportó mejor a lo esperado, las ventas presentaron un decremento del 8.6% a/a, derivado de una afectación por parte de Alpek, en EBITDA presentaron un avance de 15.5%. En términos de VE/EBITDA cotiza por arriba del promedio de múltiplos a 4 años.

Sector Cemento

La perspectiva en términos de precios sigue siendo positiva, adicional a que en México seguimos viendo efectos positivos por *nearshoring*. En EE.UU. los volúmenes de cemento y ventas se vieron impactadas en algunas regiones derivado de fuertes lluvias y heladas. Los reportes fueron mixtos, ya que por las regiones en las que operan algunas compañías presentaron mayores impactos.

- En el sector, GCC reportó de forma positiva, ya que las ventas presentaron un incremento del 11.9% a/a, gracias a mejores precios promedio de cemento y concreto en EEUU y en México, así como por mejores volúmenes de concreto y cemento en EE.UU. En dicho país los sectores que más impulsaron las ventas fueron el petrolero y gas. El EBITDA incrementó 29.5% a/a con un avance en margen de 404 pb. Cabe mencionar que, en términos de rentabilidad, su ROE pasó de 16.7% al cierre del 4T23 a 17.5% al cierre del 1T24. Por otro lado, el múltiplo EV/EBITDA presenta un descuento del 2.5% respecto a su promedio de 5 años (sin tomar en cuenta año pandemia).



Por: Análisis Bursátil

Sector Minería

El inicio de 2024 fue complicado para las empresas que pertenecen a este sector, ya que, a pesar de presentar una mejora secuencial de los precios de los metales, continúan por debajo de los niveles de un año atrás. Tal sería el caso del cobre (-5.6% a/a) y molibdeno (-39.5% a/a).

- Grupo México por su parte presentó cifras negativas, pero mejor a lo esperado. Las ventas decrecieron 1.6% a/a y el EBITDA -7.5% a/a. Asimismo, los márgenes presentaron contracciones y el ROE cayó 8.1% t/t. En términos de múltiplos cotizan tanto en PU como en EV/EBITDA con premio de 31.0% y 26.9% respectivamente.

Sector Telecomunicaciones

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

- América Móvil exhibió cifras negativas, con un decremento en ventas de 2.6% a/a, y de 2.5% a/a en EBITDA. Asimismo, el margen operativo se contrajo 107 pb., y del Ebitda creció 5.1 pb. En términos de múltiplos, el PU cotiza por arriba de su promedio de los últimos 4 años 19.8%; y, en VE/EBITDA, cotiza con un descuento de 5.7%.
- Mega presentó un reporte positivo con incremento en ventas de 11.6% a/a gracias a nuevos territorios, asimismo en EBITDA creció 12.7% a/a y el margen se expandió 45 pb. Consideramos que la compañía estaría transformando en nuevos suscriptores su agresivo plan de expansión, por lo que sigue presentando incrementos en todos sus rubros. Cabe mencionar que el Capex como porcentaje de ingresos también comenzaría a presentar una desaceleración. En múltiplo VE/EBITDA cotiza a descuento de 17.8%.

Sector Aeropuertos

Consideramos que la industria está estabilizándose, al igual que el tráfico de pasajeros. Derivado de una alta base de comparación por cifras post pandemia, 2024 podría ser complicado. También hay que tomar en cuenta que existe el riesgo de que aumente la volatilidad por ser año electoral. No hay que perder de vista que históricamente son compañías que presentan márgenes fuertes, mayores a 40%.

- Asur reportó de forma positiva. El tráfico de pasajeros incrementó 3.9%, pese a la disminución en Colombia, por una suspensión de operaciones de aerolíneas. Las ventas aumentaron 15.3% a/a, mientras que el EBITDA creció 13.1% a/a. Los márgenes se vieron mixtos, ya que el operativo creció 8.3 pb y el EBITDA cayó 54.5 pb. En cuanto a múltiplos, tanto en PU como en VE/EBITDA, cotizan a descuento de 44% y 35%, respectivamente.



Por: Análisis Bursátil

Sector Consumo Discrecional

El sector de consumo discrecional presentó un positivo primer trimestre, reportando crecimiento estable en ingresos, apoyado por un flujo constante de tráfico en las tiendas y las vacaciones de Semana Santa a final de marzo, que se compara con el año anterior que fue en abril. Por otro lado, las empresas reportaron mejoras en los márgenes operativos debido a menores costos de insumos, y estrategias de reducción de gastos para compensar el incremento en el costo laboral.

- Destacamos el reporte de LIVEPOL que superó las expectativas del consenso del mercado, superando el incremento de las ventas de la ANTAD y con crecimientos de doble dígito en utilidad operativa y neta. Asimismo, la emisora reporta un constante aumento en su cartera de crédito en su negocio financiero. Además, resaltamos la mejora en ROE hasta un 14.6% y el incremento en ROIC hasta 12.1% en el 1T24.

Sector Consumo Básico

El sector de consumo básico presentó un primer trimestre resiliente, reportando crecimientos moderados en ingresos, pero buscando eficiencias operativas, con lo que lograron mejorar los márgenes durante el trimestre. Cabe mencionar que algunas empresas se vieron presionadas por elevadas bases de comparación debido a ventas récord el año anterior, así como desinversiones durante el periodo.

- En el trimestre destacamos los resultados de KOF, que superó ampliamente las estimaciones del mercado, sus ingresos fueron respaldados por el sólido desempeño de las ventas en las regiones en que opera, compensando los efectos de tipo de cambio. Asimismo, observamos positivo el desempeño del ROE hasta un 17.7% y el incremento en ROIC hasta 12.1% en el 1T24.

Sector Financiero

El sector financiero continúa reportando positivos resultados trimestrales, marcando cifras récord en cartera total, lo que sigue impulsando el crecimiento de sus ingresos financieros, y se mantiene en regla las provisiones de crédito. Cabe mencionar que los índices de morosidad y los márgenes de interés neto se observan controlados.

- Destacamos los resultados trimestrales de GENTERA que fue impulsado por los sólidos desempeños de sus subsidiarias en México y en Perú, marcando cifras récord en cartera. Por otro lado, se reportó un ROE de 18.8%, menor al registrado el año previo y el ROIC mejoró a 19.6% en el 1T24.



Por: Análisis Bursátil

Tabla 1. Múltiplos y rendimiento YTD

Emisora	Sector	P/E	EV / EBITDA	YTD %
MEGA	Telecomunicaciones	30.7x	7.5x	34.6%
LIVEPOL	Consumo Discrecional	9.7x	1.1x	26.3%
CHDRAUI	Consumo Básico	15.7x	7.3x	20.5%
GMEXICOB	Materiales	14.2x	7.4x	16.5%
ASUR	Industriales	15x	9.2x	13.7%
ALSEA	Consumo Discrecional	21.7x	6.4x	13.4%
GENTERA	Financiero	8.6x	1.6x	12.9%
GRUMA	Consumo Básico	16.8x	8.3x	8.3%
HERDEZ	Consumo Básico	10.3x	5.2x	7.5%
GAP	Industriales	16.1x	8.1x	5.7%
AMX	Telecomunicaciones	16.1x	5.3x	5.5%
CUERVO	Consumo Básico	27.1x	19.4x	4.2%
KOF	Consumo Básico	16.5x	8.2x	4.2%
GCC	Materiales	12.7x	7.2x	2.9%
OMA	Industriales	13.3x	8.5x	2.0%
GFNORTE	Financiero	9.5x	1.9x	1.5%
PE&OLES	Materiales	52.3x	12.3x	1.1%
PINFRA	Industriales	11.1x	5.5 x	0.6%
ALPEKA	Materiales	-2.4x	-35.6x	0.4%
CEMEX	Materiales	10.3x	6.4x	-0.2%
IPC	Índice	17.8x	6.2x	-0.5%
BOLSA	Financiero	13.3x	7.3x	-4.0%
KIMBER	Consumo Básico	16.6x	9.0x	-5.1%
ALFA	Industriales	-5.3x	11.9x	-5.6%
FEMSA	Consumo Básico	21.2x	7.7x	-7.8%
WALMEX	Consumo Básico	22.2x	1.3x	-8.4%
AC	Consumo Básico	16.4x	7.9x	-10.7%
VOLAR	Industriales	8.3x	4.4x	-11.5%
BIMBO	Consumo Básico	20.3x	7.9x	-17.2%
ORBIA	Materiales	66.9x	7.3x	-22.9%
NEMAK	Industriales	11.8x	3.97x	-29.0%

*Rendimientos calculados al 8 de mayo de 2024

**Para el sector financiero se consideró P/VL en lugar de VE/EBITDA

Fuente: Elaboración propia con datos de las compañías y Refinitiv



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

