

IPyC 22e: 58,000pts.

- **Mantenemos nuestro objetivo para el IPyC en 58,000pts. para finales del año.**
- **Para todo 2022, estimamos un crecimiento en Ventas y Ebitda para las empresas del IPyC en 7.1% y 5.6%. El principal reto será el fuerte incremento en costos.**
- **Para el S&P's estimamos niveles objetivo de 4,650pts para finales del 2022.**

24 de Mayo de 2022

Carlos A. González Tabares

Mantenemos nuestro estimado del IPyC en 58,000pts para finales del 2022

Después de conocer los resultados financieros de las empresas al 1T22, donde la muestra del IPyC presentó un incremento en Ventas y Ebitda de 13.9% y 11.0%, superior a nuestros estimados de 7.1% y 6.6% respectivamente, consideramos que las empresas podrían crecer para todo el 2022, 7.2% en Ingresos y 5.6% en Ebitda. Con dicho crecimiento y una valuación conservadora a un múltiplo objetivo FV/Ebitda de 8.3x (similar al promedio de los últimos 12m y 3 años), confirma nuestro nivel objetivo para el IPyC a finales de este año en 58,000pts., lo cual implicaría un rendimiento sobre los niveles actuales de 12.8%.

Atención a los Costos

Es importante señalar que las empresas que componen la muestra del IPyC, presentan un crecimiento en Ventas y Ebitda, en 5% y 12% mayor respectivamente, a los niveles observados al 4T19 (previos a la Pandemia) una mayor rentabilidad (ROE) de 14.9%, vs. 12.4%, y un menor nivel de apalancamiento medido por la razón DN/Ebitda en 1.5x vs. 2.0x respecto a dicho periodo. No obstante, observamos un significativo incremento en costos en 22.7% en el último trimestre, lo cual ha generado presiones en márgenes que podrían aumentar en los trimestres por venir, ante el fuerte incremento en energéticos y alimentos principalmente, lo cual será el reto central de las empresas hacia los siguientes trimestres, aunado a un menor poder adquisitivo por parte del consumidor.

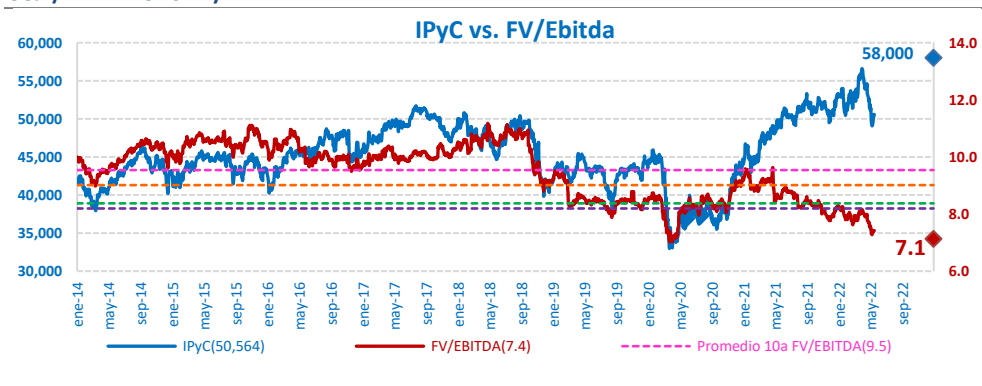
Para el S&P's estimamos niveles de 4,650pts para finales de año

Para las empresas del S&P's esperamos para todo el año, un crecimiento en utilidades del 9.3%, donde el sector más favorecido será el energético ante el fuerte incremento en las cotizaciones del petróleo. Con dicho crecimiento y un múltiplo conservador P/U objetivo de 21.0x, similar al promedio de los últimos 5 y 10 años, estimamos que el S&P's se ubique para finales de año en 4,650pts, lo que equivaldría a un rendimiento del 17% sobre los niveles actuales.

Los principales Riesgos: Inflación, Conflicto Bélico, Pandemia y Crecimiento Mundial.

El principal factor de preocupación entre los inversionistas seguirá siendo la inflación, la cual podría permanecer elevada por un tiempo considerable ante la fuerte demanda provocada por los estímulos económicos, la menor oferta de productos disponibles por las afectaciones a las cadenas de suministro y el fuerte incremento en insumos principalmente en energéticos y alimentos, acentuados por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. Lo anterior está haciendo que los Bancos Centrales incrementen sus tasas de referencia de manera importante, al grado de que existen los temores entre los participantes de que pueda generarse un escenario recesivo o de estanflación en el mediano plazo.

S&P/BMV IPC vs FV/EBITDA



Fuente: Monex con información de Bloomberg y BMV.

Mercado Accionario en EUA: S&P's en 4,650pts

Estimamos que el S&P's se ubique en niveles de 4,650pts para finales del 2022.

En lo que va del año, los principales índices accionarios en EUA, el Dow Jones, el S&P's y el Nasdaq, han presentado caídas de 12%, 17% y 26% respectivamente. Los temores de mayores tasas de interés ante niveles de inflación en máximos de los últimos 40 años, han generado preocupación sobre la posibilidad de un escenario de desaceleración e incluso, de recesión para la economía norteamericana, provocando ajustes en los estimados y valuaciones más moderadas. Al mismo tiempo, las empresas comienzan a reconocer presiones en sus márgenes y efectos de moderación en sus volúmenes de ventas para este año.

Para las empresas del S&P's, se estima que podrían crecer en sus utilidades para este año en 9.3%, donde el sector más favorecido será el energético ante el fuerte incremento en las cotizaciones del petróleo. Con dicho crecimiento y un múltiplo conservador P/U objetivo de 21.0x, similar al promedio de los últimos 5 y 10 años, estimamos que el S&P's se ubique para finales de año en 4,650pts, lo que equivaldría a un rendimiento del 17% sobre los niveles actuales.

Mercado Accionario Mexicano: IPyC en 58,000pts.

Estimamos que el S&P's/BMV/IPyC se ubique en niveles de 58,000pts para finales del 2022.

IPyC: 58,000pts para finales del 2022

Después de conocer los resultados financieros de las empresas al 1T22, donde la muestra del IPyC presentó un incremento en Ventas y Ebitda de 13.9% y 11.0%, superior a nuestros estimados de 7.1% y 6.6% respectivamente, consideramos que las empresas que componen dicho indicador podrían crecer para todo el 2022, 7.2% en Ingresos y 5.6% en Ebitda. Con dicho crecimiento y una valuación conservadora a un múltiplo objetivo FV/Ebitda de 8.3x (similar al promedio de los últimos 12m y 3 años), confirma nuestro nivel objetivo para el IPyC a finales de este año en 58,000pts., lo cual implicaría un rendimiento sobre los niveles actuales de 12.8%.

Si bien, el rendimiento estimado pudiera resultar interesante para el resto del año, un escenario de mayores tasas de interés, ante las mayores restricciones de política monetaria a nivel mundial, podrían limitar el interés de los inversionistas por el mercado de renta variable, a pesar de una valuación atractiva.

Buenos resultados al 1T22, pero se observan presiones en Márgenes.

Es importante señalar que las empresas que componen la muestra del IPyC, presentan crecimientos en Ventas y Ebitda de 5% y 12% mayores respectivamente, a los niveles observados al 4T19 (previos a la Pandemia) una mayor rentabilidad (ROE) de 14.9%, vs. 12.4%, y un menor nivel de apalancamiento medido por la razón DN/Ebitda en 1.5x vs. 2.0x respecto a dicho periodo. No obstante, observamos un significativo incremento en costos de 22.7% en el último trimestre, lo cual ha generado presiones en márgenes que podrían aumentar en los trimestres por venir, ante el fuerte incremento en energéticos y alimentos principalmente, lo cual será el reto central de las empresas hacia los siguientes trimestres, aunado a un menor poder adquisitivo por parte del consumidor.

Las Favoritas: Mega, Volar, Gcc, Pinfra, Alfa, Bolsa, Femsa, Alsea, Gcarso, Gap y Lab.

Considerando el nuevo estimado para nuestro índice de referencia, el S&P's BMV IPyC, algunas empresas que, por su valuación, crecimientos y/o mayor rendimiento estimado se ven más atractivas son: Mega, Volar, Gcc, Pinfra, Alfa, Bolsa, Femsa, Alsea, Gcarso, Gap y Lab. Es importante señalar que nuestra selección obedece a las condiciones actuales de valuación y precio, y que podría ir cambiando, dependiendo de las variaciones naturales en el precio de las acciones y su consecuente rendimiento estimado.

Los Riesgos

El principal factor de preocupación entre los inversionistas seguirá siendo la inflación, la cual podría permanecer elevada por un tiempo considerable ante la fuerte demanda provocada por los estímulos económicos, la menor oferta de productos disponibles por las afectaciones a las cadenas de suministro y el fuerte incremento en insumos principalmente en energéticos y alimentos, acentuados por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. Lo anterior está haciendo que los Bancos Centrales

incrementen sus tasas de referencia de manera importante, al grado de que existen los temores entre los participantes de que pueda generarse un escenario recesivo o de estanflación en el mediano plazo.

Localmente, además de las presiones inflacionarias y la posibilidad de mayores tasas de interés que pudieran repercutir en un menor crecimiento económico, tenemos la incertidumbre política, los procesos electorales y las iniciativas legislativas, las diferencias con nuestro principal socio comercial, EUA, así como la falta de inversión productiva en nuestro país.

Precios Objetivo

Considerando el crecimiento estimado a nivel de Ventas y Ebitda, la valuación individual de cada una de las emisoras y su precio objetivo para finales del próximo año, observamos que el nivel del IPyC visto desde esta óptica, equivaldría a 62,100pts, nivel ligeramente superior a nuestro nivel objetivo por múltiplos. A continuación, presentamos el detalle de los crecimientos y los Precios Objetivo estimados para este año, de las empresas que componen el IPyC.

Por Precios Objetivo el nivel del IPyC equivaldría a 62,100pts.

| Precios Objetivo (Muestra del S&P's/BMV IPyC) | | | | |
|---|-----------------|----------------------------------|-------------------|--------------------------------|
| Emisora | Precio Actual | Precio Objetivo (Monex-Consenso) | Potencial de Alza | Recomendación (Monex-Consenso) |
| IPyC | 51,376.9 | 58,000.0 | 12.9% | |
| IPyC x Precios Objetivo | | 62,100.0 | 11.8% | |
| AC | 129.2 | 140.0 | 8.4% | Mantener |
| ALFA | 14.8 | 17.5 | 18.4% | Compra |
| ALSEA | 44.2 | 54.0 | 22.1% | Compra |
| AMX | 21.4 | 22.0 | 3.0% | Venta |
| ASUR | 427.9 | 502.0 | 17.3% | Mantener |
| BBAJIO | 50.6 | 55.0 | 8.6% | Mantener |
| BIMBO | 58.5 | 67.0 | 14.5% | Mantener |
| BOLSA | 39.2 | 46.5 | 18.7% | Compra |
| CEMEX | 8.7 | 13.0 | 48.9% | Compra |
| FEMSA | 147.1 | 190.0 | 29.1% | Compra |
| GAP | 293.8 | 371.0 | 26.3% | Compra |
| GCARSO | 73.2 | 80.0 | 9.3% | Mantener |
| GCC | 143.5 | 190.0 | 32.4% | Compra |
| GFINBUR | 36.9 | 31.0 | -16.1% | Venta |
| GFNORTE | 127.8 | 160.0 | 25.2% | Compra |
| GMEXICO | 98.7 | 115.0 | 16.5% | Mantener |
| GRUMA | 246.1 | 295.0 | 19.9% | Compra |
| KIMBER | 28.8 | 34.0 | 18.1% | Compra |
| KOF | 113.8 | 128.0 | 12.5% | Mantener |
| LAB | 20.5 | 25.0 | 21.8% | Compra |
| LIVEPOL | 99.9 | 118.0 | 18.1% | Compra |
| MEGA | 58.2 | 85.0 | 46.0% | Compra |
| OMA | 142.5 | 162.0 | 13.7% | Mantener |
| ORBIA | 51.0 | 62.0 | 21.5% | Compra |
| PE&OLES | 236.7 | 280.0 | 18.3% | Compra |
| PINFRA | 157.5 | 200.0 | 27.0% | Compra |
| R | 122.0 | 139.0 | 14.0% | Mantener |
| SITES | 24.5 | 18.6 | -24.1% | Venta |
| TLEVISA | 37.1 | 62.0 | 67.0% | Compra |
| VESTA | 38.9 | 42.0 | 8.1% | Mantener |
| VOLAR | 28.5 | 41.0 | 44.0% | Compra |
| WALMEX | 72.5 | 83.0 | 14.6% | Mantener |

Nota: Con el nuevo nivel objetivo del IPyC de 58,000 pts para finales del 2022, algunas emisoras presentaron cambios en la recomendación o Precio Objetivo. Recordemos que, de acuerdo a nuestra metodología, la recomendación de Compra es para aquellas emisoras con un rendimiento superior al del IPyC en más del 5%, Mantener, si el rendimiento estimado se ubica entre +/-5 %, y las de Venta, si el rendimiento estimado es inferior en -5% al rendimiento estimado para el IPyC.

Directorio

| DIRECCIÓN DE ANÁLISIS ECONÓMICO CAMBIARIO Y BURSÁTIL | | | |
|--|--|------------------------|--|
| Carlos A. González Tabares | Director de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil | T. 5231-4521 | crgonzalez@monex.com.mx |
| ANÁLISIS ECONÓMICO | | | |
| Marcos Daniel Arias Novelo | Analista Económico | T. 5230-0200 Ext. 4186 | mdariasn@monex.com.mx |
| ANÁLISIS CAMBIARIO | | | |
| Janneth Quiroz Zamora | Subdirector de Análisis | T. 5230-0200 Ext. 0669 | jquirozz@monex.com.mx |
| ANÁLISIS BURSÁTIL | | | |
| J. Roberto Solano Pérez | Gerente de Análisis Bursátil | T. 5230-0200 Ext. 4451 | jsolano@monex.com.mx |
| Brian Rodríguez Ontiveros | Analista Bursátil | T. 5230-0200 Ext. 4195 | brodriguez01@monex.com.mx |
| ANÁLISIS DE DATOS | | | |
| César Adrián Salinas Garduño | Analista de Sistemas de Información | T. 5230-0200 Ext. 4790 | casalinasg@monex.com.mx |

Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las Entidades Financieras que lo conforman (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe. Monex no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto del presente reporte, que representen el uno por ciento o más de su cartera de inversión, de los valores en circulación o del subyacente de los valores emitidos.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción de Banca Privada, Asesoría Patrimonial y Banca de Empresas de Monex. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de un valor contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra. - Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener.- Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el $\pm 5\%$ el rendimiento esperado del IPyC; Venta.- Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.