

02 de Mayo de 2024

Janneth Quiroz Zamora
J. Roberto Solano

Resultados al 1T24

- Los Resultados al 1T24 estuvieron en línea con lo estimado, con un Margen Ebitda ligeramente inferior vs el periodo comparable (fueron clave los efectos del Tipo de Cambio).
- Para las empresas del IPyC observamos un incremento en Ventas de 0.6% (vs 2.5%e) y una caída en el Ebitda de -0.9% (vs 1.3%e).
- Las Ganadoras: Televisa, Kimber, Gcc, Femsa y Gruma.

Reportes al 1T24: Incremento en Ventas de 0.6% y una caída en el Ebitda de -0.9%

Concluyó la temporada de reportes al 1T24, la cual se mantuvo en línea con lo estimado. Las empresas que forman parte del IPyC, presentaron un incremento en Ventas de 0.6% (vs 2.5%e) y una caída en el Ebitda de -0.9% (vs 1.3%e). Los resultados consideran un modesto aumento en precios y una mayor recuperación en los Volúmenes, ante el dinamismo de la economía local/externa. A nivel de Ebitda, observamos una ligera caída de -0.9% (vs. 1.3%e), afectado por presiones inflacionarias, las cuales incrementan los costos para las empresas, pero que en algunos casos fueron compensados a nivel de gastos. Un factor clave en el periodo fue la fortaleza del peso, la cual implicó retos/beneficios a diversas emisoras. La mediana de una muestra de 45 empresas resultó a nivel de Ventas, Ebitda y Utilidad Neta de -1.3%, 2.4% y 0.4% respectivamente.

Las Ganadoras: Televisa, Kimber, Gcc, Femsa y Gruma

De las empresas que componen el IPyC, 25.7% reportó mejor a lo estimado, 54.3% en línea y 20.0% peor a lo estimado (vs. 34.3%, 45.7% y 20.0% del trimestre previo). Los mejores reportes fueron: Televisa, Kimber, Gcc, Femsa y Gruma. Destaca también el reporte de Asur. Los reportes más débiles los observamos en Orbia, Pe&oles, Gmexico y Bolsa.

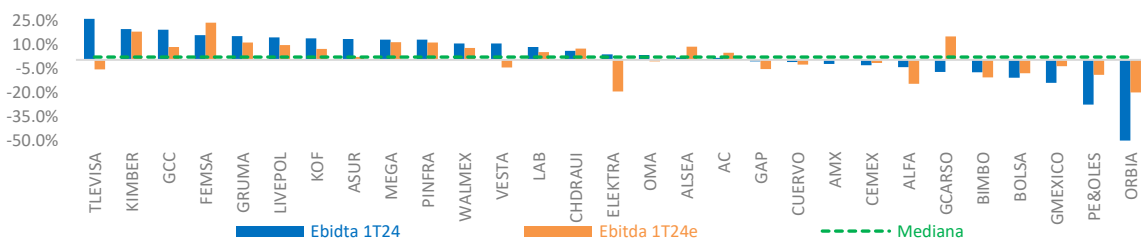
Ligero decremento en Márgen Ebitda, disminución en Margen Neto

El Margen Ebitda para las empresas del IPyC presentó un decremento de 30pb, para ubicarse en 21.0%, mientras que el Margen Neto presentó un decremento de -440pbs, ubicándose en 6.4%. En el trimestre, pero en los U12m, el mayor reto que presentaron las empresas fue la inflación, y la necesidad de absorber, en algunos casos, parte del incremento en costos. Hacia adelante, un menor dinamismo económico tanto local como internacional (con proceso electoral en México y EUA), con bases de comparación más normalizadas y un impacto mayor en los costos financieros por las elevadas tasas de interés, podrían repercutir de manera en los resultados de las empresas y en sus expectativas (sin olvidar la importante fortaleza del tipo de cambio). En el periodo, el apalancamiento medido como Deuda Neta/Ebitda para el S&P's BMV IPyC se ubicó en 1.5x, un nivel ligeramente superior vs el trimestre previo y su comparable del año anterior de 1.4x.

Próximamente Estaremos Proporcionando Nuestro Estimado del IPyC para finales del 2024

Después de conocer 1T24, estaremos haciendo una próxima revisión a las expectativas y PO de las emisoras, para reafirmar/ajustar nuestro escenario para el 2024. En esta temporada de reportes pocas emisoras lograron mejorar sus expectativas, y por ende, no presentarían cambios significativos para este año. Cabe destacar que previo a los reportes trimestrales, el IPyC presentó importante momentos de optimismo, sin embargo, en el año acumula un ajuste de -1.2%. Próximamente estaremos publicando nuestro estimado para el IPyC 2024 (ajustando algunas expectativas en emisoras de mayor peso), pero consideramos que **la valuación actual es "justa" bajo las condiciones fundamentales**. Será clave evaluar los factores internos/externos que tendrán efectos en las empresas.

Reportes 1T24



Fuente: Monex con información de Bloomberg y BMV.

Industriales Comerciales y Servicios

Emisora	Tipo de Est.	Fecha de Reporte	Ventas				Ebitda				Utilidad Neta				Mg Ebitda		Mg Neto	
			1T23	1T24 (e/c)	1T24 (e/c) vs 1T23	1T24 vs 1T24e	1T23	1T24 (e/c)	1T24 (e/c) vs 1T23	1T24 vs 1T24e	1T23	1T24 (e/c)	1T24 (e/c) vs 1T23	1T24 vs 1T24e	1T23	1T24 (e/c)	1T23	1T24 (e/c)
▲ AC	C	25-abr-24	50,684	50,743	0.1%	-4.4%	9,550	9,663	1.2%	-3.2%	3,731	3,761	0.8%	3.0%	18.8%	19.0%	7.4%	7.4%
● ALFA	C	23-abr-24	73,719	67,990	-7.8%	2.6%	7,128	6,806	-4.5%	12.4%	253	994	N.C.	135.6%	9.7%	10.0%	N.C.	1.5%
◆ ALSEA	C	23-abr-24	17,666	18,203	3.0%	0.1%	3,684	3,735	1.4%	-6.4%	606	403	-33.5%	-58.7%	20.9%	20.5%	3.4%	2.2%
▲ AMX	C	16-abr-24	208,926	203,298	-2.7%	-3.2%	82,708	80,584	-2.6%	-3.0%	30,146	13,494	-55.2%	-33.1%	39.6%	39.6%	14.4%	6.6%
● ASUR	C	22-abr-24	6,449	7,435	15.3%	7.4%	4,530	5,123	13.1%	11.1%	2,512	3,082	22.7%	5.3%	70.2%	68.9%	39.0%	41.5%
▲ BIMBO	C	22-abr-24	99,181	93,221	-6.0%	-0.5%	12,852	11,845	-7.8%	3.4%	4,047	2,370	-41.4%	-22.3%	13.0%	12.7%	4.1%	2.5%
▲ BOLSA	C	23-abr-24	1,034	967	-6.5%	-3.1%	621	552	-11.1%	-3.1%	454	422	-7.1%	18.1%	60.0%	57.1%	43.9%	43.7%
▲ CEMEX	C	25-abr-24	72,834	68,519	-5.9%	-2.9%	13,228	12,783	-3.4%	-1.4%	4,602	4,206	-8.6%	3.7%	18.2%	18.7%	6.3%	6.1%
▲ CHDRAUI	C	23-abr-24	64,427	64,841	0.6%	1.3%	5,412	5,722	5.7%	-1.3%	1,602	1,984	23.8%	20.8%	8.4%	8.8%	2.5%	3.1%
▲ CUERVO	C	24-abr-24	9,583	8,960	-6.5%	-7.4%	1,800	1,776	-1.3%	1.8%	1,224	1,004	-17.9%	0.3%	18.8%	19.8%	12.8%	11.2%
● ELEKTRA	C	23-abr-24	42,219	44,562	5.5%	-4.7%	6,158	6,375	3.5%	29.0%	459	1,721	274.8%	255.4%	14.6%	14.3%	1.1%	3.9%
◆ FEMSA	C	26-abr-24	160,107	178,204	11.3%	-2.0%	21,712	25,049	15.4%	-6.4%	50,329	5,884	-88.3%	-20.4%	13.6%	14.1%	31.4%	3.3%
● GAP	C	22-abr-24	6,500	6,657	2.4%	-2.0%	4,696	4,649	-1.0%	5.0%	2,565	2,471	-3.7%	43.9%	72.2%	69.8%	39.5%	37.1%
◆ GCARSO	C	22-abr-24	49,021	46,071	-6.0%	-20.3%	7,561	6,994	-7.5%	-19.3%	3,870	3,017	-22.0%	-1.0%	15.4%	15.2%	7.9%	6.5%
● GCC	C	23-abr-24	4,401	4,518	2.7%	1.2%	1,132	1,345	18.8%	9.8%	584	809	38.6%	14.1%	25.7%	29.8%	13.3%	17.9%
◆ GMEXICO	C	25-abr-24	69,694	62,906	-9.7%	-7.1%	38,005	32,554	-14.3%	-10.8%	16,837	14,323	-14.9%	27.4%	54.5%	51.8%	24.2%	22.8%
▲ GRUMA	C	17-abr-24	28,621	27,272	-4.7%	1.7%	3,808	4,371	14.8%	3.5%	1,372	1,838	34.0%	8.8%	13.3%	16.0%	4.8%	6.7%
▲ KIMBER	C	19-abr-24	13,549	13,790	1.8%	-1.1%	3,265	3,894	19.3%	1.3%	1,613	2,082	29.1%	-2.2%	24.1%	28.2%	11.9%	15.1%
● KOF	C	24-abr-24	57,357	63,803	11.2%	5.7%	10,522	11,944	13.5%	6.2%	4,078	5,247	28.7%	11.5%	18.3%	18.7%	7.1%	8.2%
▲ LAB	C	24-abr-24	4,178	4,197	0.4%	-3.8%	867	936	8.0%	3.0%	358	372	3.9%	-13.3%	20.8%	22.3%	8.6%	8.9%
▲ LIVEPOL	C	23-abr-24	37,570	41,220	9.7%	6.6%	5,189	5,915	14.0%	4.3%	2,146	2,884	34.4%	27.2%	13.8%	14.4%	5.7%	7.0%
▲ MEGA	C	25-abr-24	7,152	7,985	11.6%	-0.7%	3,282	3,701	12.7%	1.4%	846	815	-3.7%	2.3%	45.9%	46.3%	11.8%	10.2%
▲ OMA	C	24-abr-24	2,555	2,739	7.2%	6.6%	1,981	2,043	3.1%	4.2%	1,079	1,079	0.0%	5.1%	77.5%	74.6%	42.2%	39.4%
◆ ORBIA	C	25-abr-24	41,145	30,849	-25.0%	-13.5%	8,464	4,189	-50.5%	-37.8%	1,444	- 778	N.C.		20.6%	13.6%	3.5%	N.C.
◆ PE&OLES	C	29-abr-24	25,499	23,116	-9.3%	-5.7%	4,530	3,262	-28.0%	-20.5%	54	- 646	N.C.		17.8%	14.1%	0.2%	N.C.
▲ PINFRA	C	25-abr-24	3,543	4,837	36.5%	23.7%	2,518	2,835	12.6%	1.6%	1,011	1,763	74.5%	5.0%	71.1%	58.6%	28.5%	36.4%
● TLEVISA	C	25-abr-24	16,753	15,951	-4.8%	-1.7%	6,336	7,961	25.6%	33.7%	710	952	N.C.	501.7%	37.8%	49.9%	N.C.	6.0%
● VESTA	C	25-abr-24	901	1,003	11.4%	2.1%	863	950	10.2%	15.6%	760	838	10.3%	62.1%	95.8%	94.7%	84.4%	83.5%
▲ WALMEX	C	24-abr-24	206,075	226,194	9.8%	1.9%	22,316	24,622	10.3%	2.7%	11,519	13,183	14.4%	2.8%	10.8%	10.9%	5.6%	5.8%
● ALPEK	C	23-abr-24	38,574	32,349	-16.1%	-9.4%	3,875	2,613	-32.6%	7.1%	91	137	N.C.	-81.5%	10.0%	8.1%	N.C.	0.4%
◆ ARA	C	23-abr-24	1,654	1,594	-3.7%	-2.3%	190	182	-4.2%	-27.2%	160	143	-10.2%	2.3%	11.5%	11.4%	9.6%	9.0%
◆ AUTLAN	C	24-abr-24	2,161	1,308	-39.5%	-0.6%	252	121	-52.0%	-16.6%	232	- 218	N.C.		11.7%	9.3%	N.C.	N.C.
▲ AXTEL	C	23-abr-24	2,746	2,649	-3.5%	-7.7%	541	799	47.8%	-1.9%	221	- 9	N.C.		19.7%	30.2%	8.1%	N.C.
▲ BAFAR	C		6,118		N.C.		939		N.C.	901		N.C.		15.4%	N.C.	14.7%	N.C.	
◆ GMXT	C	25-abr-24	14,253	15,031	5.5%	-2.4%	6,848	6,780	-1.0%	-6.0%	2,104	2,431	15.5%	-12.5%	48.0%	45.1%	14.8%	16.2%
● HCITY	C	19-abr-24	- 33	45,399	N.C.	92423.2%	840	925	10.1%	197.7%	264	225	-14.8%	1048.3%	N.C.	2.0%	N.C.	0.5%
▲ HOTEL	C	25-abr-24	871	778	-10.7%	-24.3%	288	265	-7.7%	3.3%	233	99	-57.4%		33.0%	34.1%	26.8%	12.8%
● LACOMER	C	24-abr-24	8,716	10,243	17.5%	12.3%	1,047	1,294	23.6%	17.7%	618	755	22.1%	24.4%	12.0%	12.6%	7.1%	7.4%
● MFRISCO	C	26-abr-24	2,792	2,246	-19.6%	1.3%	721	809	12.2%	46.2%	406	- 175	N.C.		25.8%	36.0%	14.6%	N.C.
▲ NEMAK	C	24-abr-24	22,684	20,052	-11.6%	-9.5%	2,382	2,401	0.8%	-0.2%	271	414	N.C.	1072.7%	10.5%	12.0%	N.C.	2.1%
◆ SIMEC	C	25-abr-24	12,825	7,885	-38.5%	-29.0%	2,959	1,667	-43.7%	-33.3%	1,031	1,456	41.1%	171.9%	23.1%	21.1%	8.0%	18.5%
▲ SITES	C	26-abr-24	2,846	3,223	13.3%		2,691	2,977	10.6%		60	112	87.0%		94.5%	92.4%	2.1%	3.5%
▲ SORIANA	C	25-abr-24	39,409	41,879	6.3%	0.9%	2,906	2,955	1.7%	-2.4%	1,064	783	-26.4%	-55.8%	7.4%	7.1%	2.7%	1.9%
◆ TRAXION	C	25-abr-24	5,765	6,661	15.5%	-3.3%	739	807	9.2%	-33.0%	72	139	92.1%	-29.4%	12.8%	12.1%	1.3%	2.1%
● VITRO	C	26-abr-24	1,379	1,181	-14.3%	-89.7%	220	199	-9.8%	105.0%	654	434	-33.6%	-92.1%	16.0%	16.8%	47.4%	36.8%
● VOLAR	C	22-abr-24	13,192	12,717	-3.6%	12.1%	559	3,891	N.C.	82.2%	2,220	546	-75.4%	243.5%	N.C.	30.6%	16.8%	4.3%
Mediana					-1.3%	-1.8%			2.4%	1.7%			0.4%	5.1%	18.8%	19.0%	9.1%	7.2%
Var% Promedio del IPyC					1.6%	-0.8%			2.5%	1.3%			11.7%	37.2%				
IPyC			1,381,345	1,390,051	0.6%	-1.9%	294,718	292,179	-0.9%	-2.2%	148,884	89,573	-39.8%	3.7%	21.3%	21.0%	10.8%	6.4%

Fuente: Monex con información de Bloomberg y BMW.

Cifras nominales en millones de MXN\$

(e / c) Dato estimado cuando la empresa no ha reportado. Dato conocido cuando la empresa ha presentado su reporte

M Estimado Monex

C Estimado de Consenso

T Estimados por Tendencia

 Crecimiento en EBITDA mejor a lo esperado

 Crecimiento en EBITDA en línea a lo esperado

 Crecimiento en EBITDA peor a lo esperado

Bancos y Grupos Financieros

Emisora	Tipo de Est.	Fecha de Reporte	Ingresos por Intereses				Margen Financiero				Utilidad Neta				ROA		ROE	
			1T23	1T24 (e/c)	1T24 (e/c) vs 1T23	1T24 vs 1T24e	1T23	1T24 (e/c)	1T24 (e/c) vs 1T23	1T24 vs 1T24e	1T23	1T24 (e/c)	1T24 (e/c) vs 1T23	1T24 vs 1T24e	1T23	1T24 (e/c)	1T23	1T24 (e/c)
● GENTERA	C	24-abr-24	7,483.0	9,345.0	24.9%	2.2%	6,296.0	7,517.0	19.4%	-1.6%	1,326.0	1,508.0	13.7%	14.4%	6.6%	N.D.	20.8%	N.D.
◆ GFINBUR	C	22-abr-24	20,582.0	24,647.7	19.8%	4.3%	8,734.0	10,421.1	19.3%	-44.8%	7,477.0	6,090.3	-18.5%	-19.4%	4.3%	4.3%	13.8%	13.7%
▲ GFNORTE	C	16-abr-24	87,124.0	95,483.0	9.6%	-6.1%	31,730.0	34,777.0	9.6%	-6.0%	13,018.0	14,208.0	9.1%	0.0%	2.3%	2.4%	19.4%	21.0%
▲ R	C	22-abr-24	6,530.0	7,212.0	10.4%	-10.3%	2,821.0	3,433.0	21.7%	-1.2%	1,187.0	1,615.0	36.1%	2.8%	2.1%	2.9%	18.4%	22.2%
▲ BBAJIO	C	24-abr-24	9,194.0	10,822.0	17.7%	-3.4%	5,138.0	5,670.0	10.4%	-12.8%	2,691.0	2,779.0	3.3%	0.9%	3.1%	3.2%	23.3%	25.9%
Mediana					17.7%	-3.4%			19.3%	-6.0%			9.1%	0.9%				
			130,913.0	147,509.7	12.7%	-3.9%	54,719.0	61,818.1	13.0%	-12.4%	25,699.0	26,200.3	2.0%	-3.4%				

Fuente: Monex con información de Bloomberg y BMV.

Fibras

Emisora	Tipo de Est.	Fecha de Reporte	Ingresos Totales				NOI				AFFO				Mg NOI		MG AFFO	
			1T23	1T24 (e/c)	1T24 (e/c) vs 1T23	1T24 vs 1T24e	1T23	1T24 (e/c)	1T24 (e/c) vs 1T23	1T24 vs 1T24e	1T23	1T24 (e/c)	1T24 (e/c) vs 1T23	1T24 vs 1T24e	1T23	1T24 (e/c)	1T23	1T24 (e/c)
◆ DANHOS	C	18-abr-24	1,448.0	1,570.0	8.4%	-1.3%	1,132.0	1,222.0	8.0%	-2.6%	939.0	937.0	-0.2%	-7.1%	78.2%	77.8%	64.8%	59.7%
▲ FIBRAPL	C	17-abr-24	1,421.0	1,512.0	6.4%	2.2%	1,240.0	1,305.0	5.2%	3.9%	924.0	1,016.0	10.0%	0.7%	87.3%	86.3%	65.0%	67.2%
▲ FMTY	C	24-abr-24	373.0	605.0	62.2%	-0.8%	331.0	551.0	66.5%	-0.9%	346.0	460.0	32.9%	2.2%	88.7%	91.1%	92.8%	76.0%
● TERRA	C	25-abr-24	1,000.0	1,011.0	1.1%	2.7%	914.0	953.0	4.3%	12.1%	511.0	523.0	2.3%	16.2%	91.4%	94.3%	51.1%	51.7%
Mediana					7.4%	0.7%			6.6%	1.5%			6.2%	1.5%				
			4,242.0	4,698.0	10.7%		3,617.0	4,031.0	11.4%	0.0%	2,720.0	2,936.0	7.9%					

Fuente: Monex con información de Bloomberg y BMV.

Cifras nominales en millones de MXN\$

(e / c) Dato estimado cuando la empresa no ha reportado. Dato conocido cuando la empresa ha presentado su reporte

M Estimado Monex

C Estimado de Consenso

T Estimados por Tendencia

- Crecimiento en EBITDA mejor a lo esperado
- ▲ Crecimiento en EBITDA en línea a lo esperado
- ◆ Crecimiento en EBITDA peor a lo esperado

Directorio

DIRECCIÓN DE ANALISIS ECONÓMICO CAMBIARIO Y BURSÁTIL

Janneth Quiroz Zamora	Directora de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0669	jquirozz@monex.com.mx
J. Roberto Solano Pérez	Gerente de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0760	jrsolano@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez01@monex.com.mx
André Maurin Parra	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 2307	amaurinp@monex.com.mx
Rosa M. Rubio Kantún	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4465	rmrubiok@monex.com.mx
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.