

<https://vectoranalysis.mx>

analisis@vector.com.mx

[@VectorAnalysis](#)

26 JULIO, 2024

CONSENSUS ECONOMICS
FORECAST INFLACIÓN
AWARD WINNER
2020 MÉXICO

BLOOMBERG
2º LUGAR COMO PRONOSTICADOR
DE LA ECONOMÍA MEXICANA
2016 MÉXICO

BLOOMBERG
MEJOR PRONOSTICADOR DE
LA ECONOMÍA MEXICANA
2015 MÉXICO

CONSENSUS ECONOMICS
FORECAST ACCURACY
AWARD WINNER
2016 MÉXICO

Semanario Financiero



SEMANARIO FINANCIERO

Economía Mexicana

Los resultados de la inflación de la primera mitad de julio han complicado el panorama para los hacedores de la política monetaria.

Perspectiva semanal

PIB preliminar (2T. 2024, 2.6%). Buenas cifras anuales, aunque varios rubros de actividad se han desacelerado.

Balance público (Jun. 2024). Aunque por debajo de lo programado, el déficit público se mantiene en niveles históricamente elevados.

Encuesta de mercado de Banco de México (Jul. 2024). Mercado local atento a los pronósticos para la tasa de referencia en México.

Demanda interna (May. 2024). Buenos avances en el margen. Aunque la perspectiva continúa siendo de desaceleración.

Lo que hay que saber de la semana que concluye. IGAE e inflación.

Economía Internacional

La semana entrante tendrá como foco de atención la reunión de la Fed. Esperamos que el FOMC mantenga su tasa sin cambio, pero que la modifique su comunicación, en señal de que un ajuste se aproxima.

También se reunirán los bancos de Inglaterra y Japón.

En términos de indicadores, la semana contará con la nómina no agrícola, las vacantes laborales y el índice del costo del empleo.

Renta Variable

Continúa la rotación. En EUA la rotación hacia empresas de baja capitalización siguió durante la semana, el Russell 2000 subió 3.5% mientras que el Nasdaq 100 retrocedió 2.6%. Han publicado sus resultados 207 empresas del S&P 500, las cuales representan el 37% del valor de capitalización del índice. Para la semana que inicia se esperan otros 175 reportes, entre los que destacan los nombres de Microsoft, Meta, Amazon y Apple.

Reportes Corporativos del 2T24

ALFA: Positivo, elevó en 5% su guía anual de uafida.

ALPEK: Positivo, ligera mejora secuencial.

ALSEA: Presenta un reporte al 2T24 negativo, muy por debajo de estimados en utilidad neta.

ASUR: Negativo; por debajo del consenso, pero supera nuestros estimados.

BIMBO: Reporte mixto al 2T24, ante contracción en utilidad neta y expansión en UAFIDA ajustada.

BOLSA: Neutral; resultados mixtos respecto al consenso, aunque debajo de nuestros estimados

CEMEX: Neutral, sin sorpresas en la uafida.

CHDRAUI: Ya casi sin efectos de FX, presenta un reporte positivo al 2T24, alineado a expectativas.

CUERVO: Positivo; supera estimados, aunque por debajo en utilidad neta.

DANHOS: Presenta un reporte positivo, alineado a lo esperado.

FEMSA 2T24: Positivo, supera expectativas particularmente en utilidad neta.

FUNO: Reporte del 2T24 alineado a expectativas.

GAP: Positivo; por debajo de estimados, pero mejora guía de resultados; ponemos EN REVISIÓN

GFNORTE 2T24: Negativo, por debajo del consenso y nuestros estimados.

GMEXICO: Positivo, mejoraron volúmenes de venta.

GRUMA: Gran reporte, con mejoras relevantes en UAFIDA y utilidad neta pese a nulo crecimiento en ventas.

LAB: Positivo, supera expectativas; continúa la expansión de márgenes; reiteramos COMPRA.

LACOMER: Reporte positivo, alineado a expectativas, destaca crecimiento VMT y margen bruto.

LIVEPOL: 2T24 positivo, supera expectativas del consenso en utilidad neta.

OMA: Positivo; supera expectativas, aunque registra fuerte contracción de márgenes.

ORBIA: Débil, ajustó su guía anual de uafida al rango inferior.

PINFRA: Débil, registró una desaceleración en el segmento concesiones.

SORIANA: Presenta un reporte al 2T24 débil.

TLEVISA: Neutral, resultados mixtos.

VOLAR: Positivo; supera estimados ampliamente y mejora guía anual en capacidad.

WALMEX: Acumula dos trimestres consecutivos de mejoras en rentabilidad.

Análisis Técnico

El ajuste negativo se acentuó en los mercados accionarios. Dado que se rompieron apoyos formados por niveles de precio y otros por el promedio de 50 días, surge la inquietud sobre si este ajuste es similar al registrado en marzo en donde en tan sólo unas semanas los índices corrigieron entre el 5% y 7% o sería más bien como el observado entre julio y octubre del año pasado que arrojó para el S&P un descenso total de alrededor del 11% a partir del máximo registrado previamente. La clave son los siguientes niveles de apoyo.

Renta Fija y Cambios

El mercado de renta fija local presentó una dinámica de empinamiento con movimientos a la baja de hasta 21 puntos base tras la decisión de Banco de México. Por su parte, el tipo de cambio presentó una depreciación sin destacar en el complejo de Latinoamérica.

Carteras modelo

Cartera modelo fundamental. De nuevo, retrocede menos que el benchmark

Cartera modelo técnica. Desempeño semanal por debajo del benchmark.

EVENTOS Y PROYECCIONES

LUNES 22	MARTES 23	MIÉRCOLES 24	JUEVES 25	VIERNES 26
México: La economía mexicana avanzó un poco más de lo esperado durante mayo, pero mantuvo un paso de crecimiento moderado, respaldando la hipótesis de que la economía local transita por un periodo de desaceleración un poco más profundo del anticipado inicialmente.	México: La Gigafactory de Tesla planeada en el municipio de Santa Catarina, NL, fue puesta en pausa por el director ejecutivo de la empresa, hasta tener más claridad del resultado de las elecciones en los Estados Unidos, a realizarse el 5 de noviembre.	México: La inflación de la primera quincena de julio sorprendió al alza de manera muy significativa y aceleró su ritmo anual a 5.61 por ciento. El choque fue mayoritariamente no subyacente, por lo que la decisión de Banxico no debería modificarse de manera importante.	México: Claudia Sheinbaum, virtual presidenta electa, adelantó un plan de reorganización del Gobierno Federal que se presentará en septiembre. Destaca la integración de Pemex y CFE a una Secretaría del Gobierno de México.	México: Dos presuntos líderes del cártel de Sinaloa fueron detenidos en El Paso, Texas, y se encuentran bajo custodia estadounidense, informó el Departamento de Justicia de EE.UU. Los detenidos son Ismael “El Mayo” Zambada García, y Joaquín Guzmán López.
China: El Banco Popular de China sorprendió al recortar sus tasas de interés. La tasa de interés preferencial de préstamo a un año bajó de 3.95% a 3.85%. La tasa repo de siete días disminuyó de 1.8% a 1.7%.	Japón: La inflación subyacente del Banco de Japón fue de 2.1% AaA en junio, igual que el mes previo. Con la excepción de abril de 2024 (1.8% AaA), la inflación subyacente ha estado arriba de 2% desde octubre de 2022.	Estados Unidos: El PMI de Manufactura disminuyó de 51.6 en junio a 49.5 en julio (51.7 esperado). El PMI de Servicios pasó de 55.3 en junio a 56.0 en julio, su nivel más alto en 28 meses.	Estados Unidos: En el 2T24, el PIB aumentó en 2.8% TaT a tasa anual, arriba del 2.0% esperado y del 1.4% del trimestre previo	Estados Unidos: El índice de precios del PCE creció en 0.1% MaM y 2.5% AaA en junio, como se esperaba, luego de no haber crecido MaM y de haber crecido 2.6% AaA durante mayo. El core creció en 0.2% MaM y 2.6% AaA frente al aumento de 0.1% MaM y 2.6% AaA de mayo.
Reino Unido: La canciller de hacienda, Rachel Reeves, sugirió que los profesores y trabajadores dl sistema de salud podrían recibir incrementos salariales mayores a la inflación.	Eurozona: La confianza del consumidor de la Eurozona mejoró ligeramente en julio: pasó de -14.0 a -13.0, como se esperaba, según el reporte preliminar.	Canadá: El Banco de Canadá recortó su tasa de interés en 25 p.b., como se esperaba, llevándola a 4.50%. Esta es la segunda reunión consecutiva con este movimiento.	China: El Banco Popular de China recortó su tasa de interés de préstamos a un día en 20 p.b., llevándola a 2.3%.	Japón: El IPC de Tokio creció 2.2% AaA en julio, cuando se esperaba que mantuviera el crecimiento de 2.3% AaA del mes previo.

Fuente: Bloomberg, Reuters, Vector Análisis.

Proyecciones de inflación y tasas de interés (Promedio del periodo)

FECHA	INFLACIÓN	VAR. MENS	VAR. ANUAL	CETES	TIPO DE CAMBIO	TIIE
1-2024	133.56	0.89%	4.88%	11.29	17.16	11.50
2-2024	133.68	0.09%	4.40%	11.05	17.06	11.50
3-2024	134.07	0.29%	4.42%	11.02	16.53	11.44
4-2024	134.34	0.20%	4.65%	10.97	17.09	11.25
5-2024	134.09	-0.19%	4.69%	11.01	16.48	11.30
6-2024	134.59	0.38%	4.98%	10.79	18.48	11.13
7-2024	135.99	1.04%	5.56%	10.74	18.40	11.12
8-2024	136.43	0.32%	5.31%	10.70	18.20	11.04
9-2024	136.93	0.37%	5.24%	10.53	18.40	10.85
10-2024	137.63	0.51%	5.38%	10.56	18.30	10.88
11-2024	138.54	0.66%	5.40%	10.47	18.30	10.92
12-2024	139.16	0.45%	5.13%	10.24	18.30	10.63

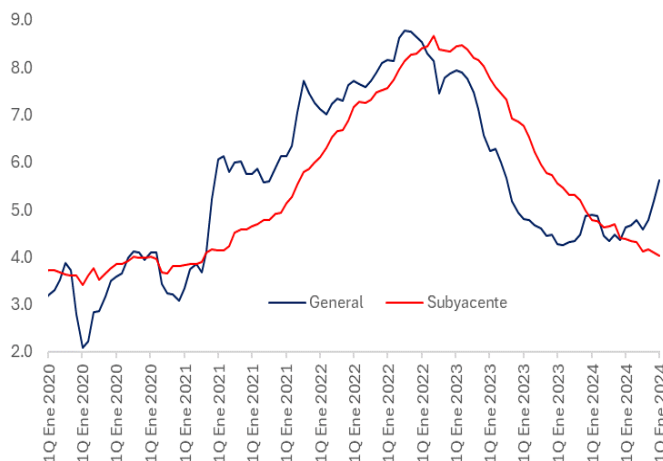
ECONOMÍA MEXICANA

¿malas o buenas cifras de la inflación?

Los resultados de la inflación de la primera mitad de julio volvieron a complicar el panorama para los funcionarios del banco central

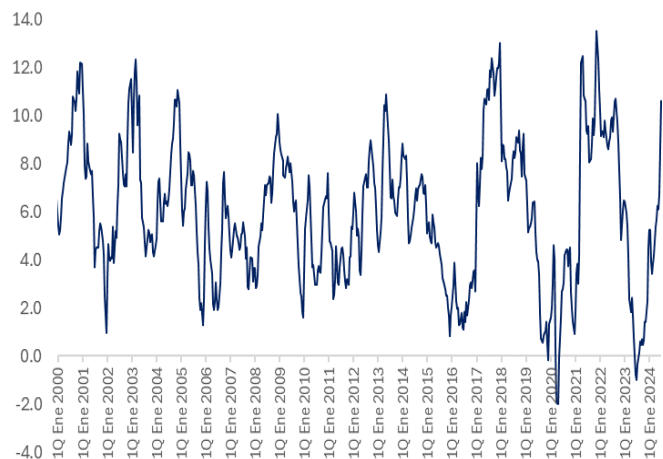
- La inflación general volvió a subir peligrosamente
- Pero, la inflación subyacente siguió bajando
- ¿Qué hacer?

Inflación en México
(Variación % anual)



Fuente: Vector Análisis con información del INEGI y Banxico

Inflación subyacente en México
(Variación % anual)



Fuente: Vector Análisis con información del INEGI y Banxico

Los resultados de la inflación de la primera quincena de julio han profundizado el dilema sobre qué hacer con la política monetaria ante comportamientos tan disímiles de los diversos indicadores de la inflación. Mientras que la inflación general sigue subiendo, la subyacente está bajando, acercándose prácticamente al límite superior del rango de tolerancia del Banco de México.

La inflación general de la primera mitad de julio aumentó del 5.17% en la segunda quincena de junio al 5.61%. En contraste, la inflación subyacente (que descuenta los precios de productos volátiles, como frutas, verduras y energía) disminuyó de 4.08% a 4.02%. Por su parte, la inflación no subyacente (que incluye frutas, verduras y energía) pasó del 8.61% al 10.64%. Si bien la inflación general guía la política monetaria, la subyacente mide su efectividad. Los resultados de la primera mitad de julio apuntan en direcciones opuestas respecto a lo que se debe hacer con la política monetaria. La inflación general sugiere que el banco central debería elevar el grado de restricción monetaria o, al menos, mantenerlo. En cambio, la inflación subyacente indica que debería relajarse, en reconocimiento a la efectividad de la política monetaria y a que el aumento de la inflación general obedece a factores coyunturales. Sin duda, este será el tema central de discusión entre los funcionarios del banco en la próxima reunión de política monetaria, aunque hay otros elementos que también podrían captar su atención.

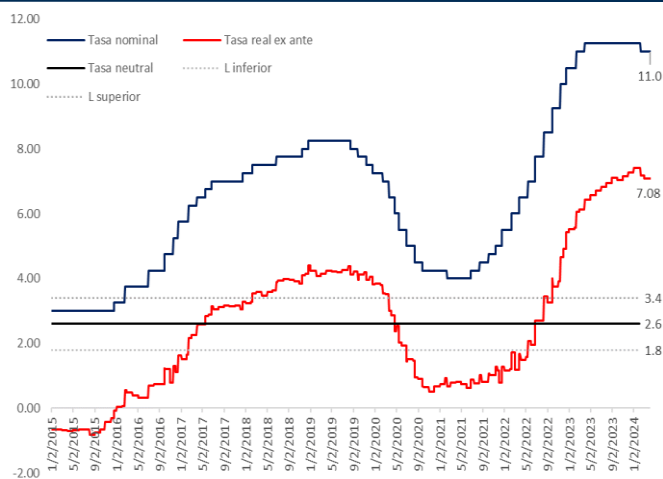
La inflación no subyacente, responsable casi exclusivamente del rebote de la inflación general, ha subido casi un 11.0% en la primera mitad de julio y parece estar cerca de su techo. En los próximos meses, podríamos observar un comportamiento más favorable. El fin de la sequía en algunas regiones sugiere que la baja de los precios de frutas y verduras podría ser abrupta, aunque es difícil asegurar algo al respecto.

Aunque la inflación subyacente sigue bajando, lo está haciendo de manera decreciente, lo cual indica que el proceso de desinflación subyacente se está agotando. Si esta tendencia continúa, no pasará mucho tiempo antes de que comience a retroalimentar la inflación general.

La depreciación del tipo de cambio podría trasladarse a la inflación. Sin embargo, lo más preocupante es lo que podría suceder en el corto plazo, especialmente si el expresidente Donald Trump gana las elecciones presidenciales en Estados Unidos. La retórica del expresidente en contra de México se ha intensificado en los últimos días, especialmente tras su nominación como candidato presidencial por el Partido Republicano. De

ECONOMÍA MEXICANA

Tasa de referencia en México (en por ciento nominal)



Fuente: Vector Análisis con información de Banco de México.

manera similar, el candidato a la vicepresidencia, J. D. Vance, ha adoptado un discurso similar.

Aunque esto es relativamente normal en la competencia política estadounidense, lo preocupante en esta ocasión es que las críticas del expresidente están dirigidas contra la inversión china en México, la cual ha aumentado debido al incremento de los aranceles a los productos de ese país. El anuncio de Elon Musk, director de Tesla, sobre la suspensión de su inversión en México hasta después de las elecciones en Estados Unidos (indicando que "Trump ha dicho que pondrá aranceles a los vehículos producidos en México. Así que no tiene sentido invertir mucho en México si eso va a pasar") es un claro ejemplo de lo que podría suceder si Donald Trump regresa al poder. Esto afectaría el tipo de cambio y, por ende, la inflación. No obstante, parece que la probabilidad de que Trump gane las elecciones ha disminuido tras la renuncia de Joe Biden a la candidatura demócrata.

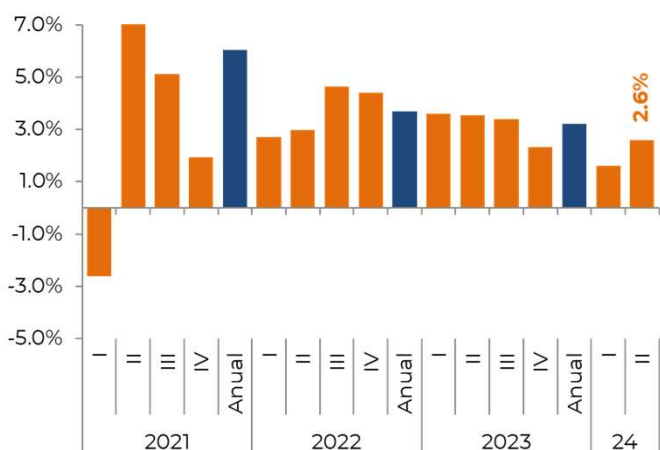
En función de estos elementos, es probable que en la próxima reunión de política monetaria los funcionarios del banco central decidan mantener sin cambios su tasa de política, a la espera de alguna mejoría en la inflación. Todo parece indicar que habrá al menos un funcionario que opine en sentido contrario

MÉXICO: PERSPECTIVA SEMANAL

PIB en México

(variación % anual, cifras preliminares)

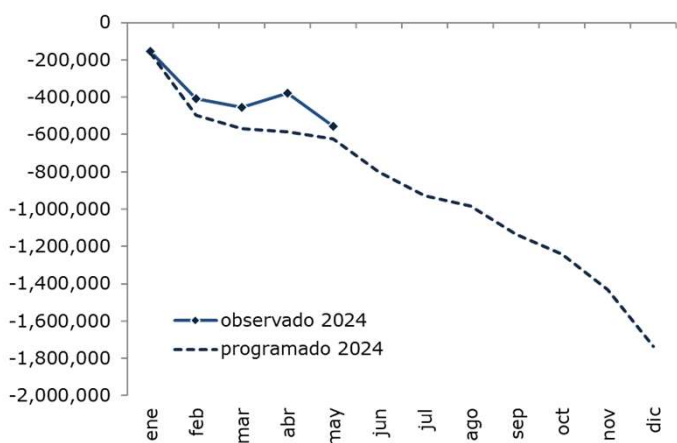
Estimación Vector: 2.6%
Anterior: 1.6%



Fuente: Vector Análisis con información de INEGI.

Balance público en México

(miles de millones de pesos)



Fuente: Vector Análisis con información de Citibanamex.

Martes 30 de julio 2024, 6:00 hrs. PIB preliminar (2T. 2024, 2.6%).

Se da a conocer la estimación preliminar el PIB para el segundo trimestre de 2024, la cual esperamos con un crecimiento de 2.6 por ciento anual. Es importante mencionar que durante el periodo se observó un efecto calendario favorable asociado a la semana santa, que apoyarán las cifras anuales y podrían distorsionar las variaciones trimestrales.

De manera cualitativa, la economía local ha mostrado un crecimiento menor al anticipado en algunos subsectores, y confirmado el periodo de desaceleración que comenzó desde la última parte de 2023.

En el segundo semestre la expectativa para el crecimiento se mantiene moderada, debido al fin de la administración del actual presidente y el fin de la mayoría de las obras públicas relevantes. Para el cierre del año, el crecimiento esperado podría ser inferior al 2 por ciento, y por debajo de dicho ritmo durante 2025. La consolidación fiscal que debe poner en práctica el gobierno federal explicaría el menor dinamismo del año entrante.

Martes 30 de julio 2024, 15:00 hrs. Balance público (Jun. 2024).

Se da a conocer el balance público al cierre del mes de junio en México. De manera puntual, anticipamos un faltante de 177 mil millones de pesos, acumulando así un déficit un poco superior a los 734 mil millones de pesos.

Aunque respecto a lo programado, el déficit aún es un poco inferior, el faltante a junio de este año, comparado con otros periodos similares de años previos es muy elevado, reflejando con ello el enorme gasto público social, en infraestructura y en materia electoral.

El menor crecimiento económico, la menor contribución de Pemex y la caída en la producción de petróleo, así como el tipo de cambio apreciado y las tasas de interés elevadas representan una presión adicional sobre el déficit del sector.

En adelante, la atención sobre las cuentas fiscales persistirá, no solo del déficit, también de sobre la dinámica del gasto público, la deuda pública y el balance primario. La trayectoria esperada de estas variables para 2025 es altamente relevante para la calificación crediticia del país. Atentos a la entrega del paquete económico para el año entrante durante el mes de octubre, y su posterior aprobación en noviembre.

MÉXICO: PERSPECTIVA SEMANAL

Encuesta de mercado de Banco de México
(consenso mediano)

	Mayo 2024	Junio 2024
Inflación General (dic.-dic.)		
Expectativa para 2024	4.27	4.23
Expectativa para 2025	3.71	3.76
Inflación Subyacente (dic.-dic.)		
Expectativa para 2024	4.07	4.01
Expectativa para 2025	3.70	3.78
Crecimiento del PIB (anual)		
Expectativa para 2024	2.10	2.00
Expectativa para 2025	1.80	1.78
Tasa de fondeo interbancario (cierre del		
Expectativa para 2024	10.00	10.25
Expectativa para 2025	7.75	8.25
Tipo de Cambio Pesos/Dólar (cierre del año)		
Expectativa para 2024	17.80	18.73
Expectativa para 2025	18.58	19.36

Fuente: Vector Análisis con información de Banco de México.

Jueves 1 de agosto 2024, 15:00 hrs. Encuesta de mercado de Banco de México (Jul. 2024).

El jueves se publicará la encuesta de mercado de Banco de México para el mes de julio. Al igual que en otros sondeos, la atención del mercado se centrará en las proyecciones para la tasa de referencia local, más aún después de las cifras de inflación de junio y primera quincena de julio.

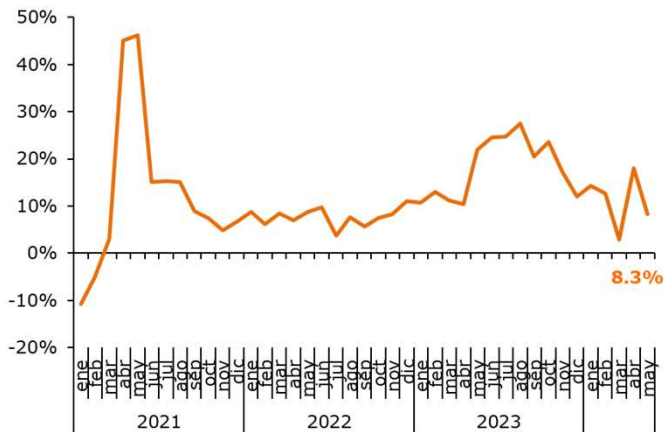
Esperamos que el mercado continúe esperando entre 25 y 50 pb se reducción en el 3T de 2024, lo que sería consistente con la expectativa de recorte en agosto por parte de Banco de México. Al cierre del año, la tasa podría ubicarse en entre 10.25 y 10.50.

Por el lado de los precios, no se puede descartar un ajuste adicional en las expectativas de inflación general para 2024, más aún después de los choques no subyacentes que la han afectado. La inflación subyacente no debería verse afectada de manera significativa.

Finalmente, por el lado del crecimiento económico se podría esperar un pequeño ajuste de baja, tanto para 2024 como para 2025. Para el tipo de cambio las expectativas podrían presionarse también, aunque de manera mínima y a la espera de incorporar más información relevante de largo plazo, tanto en el aspecto externo, como en el idiosincrático.

Inversión fija bruta en México
(variación % anual)

Estimación Vector:	8.3%
Anterior:	18.1%



Fuente: Vector Análisis con información de INEGI.

Viernes 2 de agosto 2024, 6:00 hrs. Demanda interna (May. 2024).

Se publican datos de demanda interna para el mes de mayo en México, las cuales esperamos con un sesgo positivo.

Por el lado de la inversión fija bruta proyectamos un crecimiento anual de 8.3 por ciento, acompañado de una variación en el margen de más de cuatro por ciento al ajustar por efectos estacionales. La inversión continuaría siendo apoyada por su subsector de la construcción, aunque se desaceleraría respecto a lo observado en los meses previos.

En lo que se refiere al consumo privado, nuestro pronóstico es de 2.9 por ciento anual, acompañado de un avance mensual de 0.4 por ciento una vez ajustando por efectos estacionales. Al igual que la inversión, el consumo habría moderado un poco su crecimiento anual respecto a lo observado en los meses anteriores.

En general, la demanda interna durante el primer semestre del año ha mantenido un buen desempeño. Sin embargo, estimamos que esto cambiará en el segundo semestre del año, cuando el consumo de gobierno se desacelere y el gasto electoral haya quedado atrás. La incertidumbre natural del cambio de gobierno podría afectar también algunas decisiones de inversión en los meses entrantes.

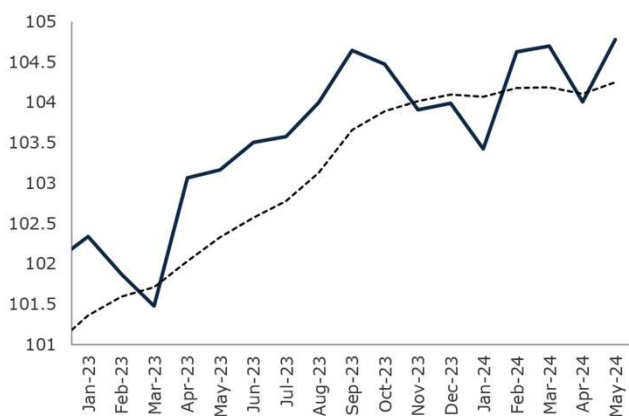
MÉXICO: LO QUE HAY QUE SABER

LA SEMANA QUE CONCLUYE

IGAE e inflación.

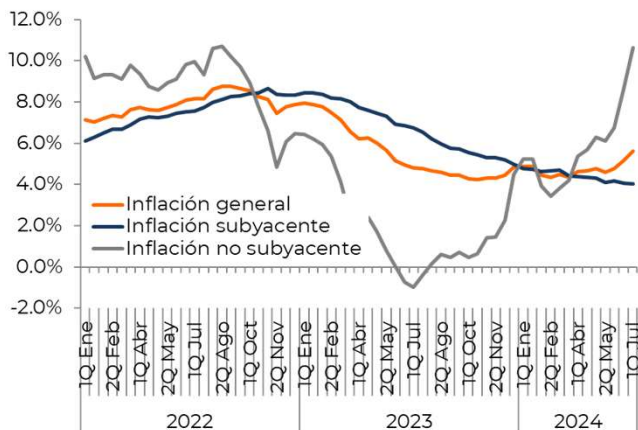
Durante la semana que concluye se dio a conocer el IGAE de mayo y la inflación de la 1Q de julio en México.

IGAE en México
(niveles, cifras a.e.)



Fuente: INEGI.

Inflación en México
(variación % anual)



Fuente: INEGI.

- La actividad económica en México creció 1.6% anual durante el mes de mayo. Pese a resultar un poco por arriba de lo esperado, el ritmo de avance continúa siendo moderado respecto a lo observado en 2023, en promedio (mercado: 1.4% según la encuesta de Bloomberg).

A su interior, la industria avanzó 1% anual, en tanto que los servicios lo hicieron 2.1%, ambos mostrando una desaceleración en su comportamiento anual. El sector agropecuario cayó 1.8%.

Pese al impulso del consumo de gobierno que anticipábamos para la primera parte de este año, la economía local ha mantenido un ritmo de avance relativamente lento. Por el lado de la oferta, la industria se ha desacelerado, con minería cayendo y mostrando un sector manufacturero en atonía y con sesgo de baja. Los servicios han mostrado comportamientos mixtos.

Tomando en cuenta lo anterior, la perspectiva para el crecimiento económico en México se mantiene en cuanto a una segunda mitad del año menos dinámica, sin embargo partiendo de un ritmo más bajo en el primer semestre.

- Finalmente, la inflación de la primera quincena de julio se ubicó en 0.71% quincenal, significativamente por arriba de lo esperado por el mercado (0.47%). Con esto, la inflación anual se aceleró de 5.17 a 5.61%.

Por el lado de los precios subyacentes, la inflación fue menor de la anticipada al ubicarse en 0.18% quincenal y 4.02% anual, esta última por debajo de lo observado la quincena anterior. La inflación de las mercancías continúa desacelerándose y alcanzó su nivel más bajo desde febrero 2016. Los servicios continúan presionados mostrando una inflación anual de 5.17%. Tanto vivienda como otros servicios mostrando aceleración anual.

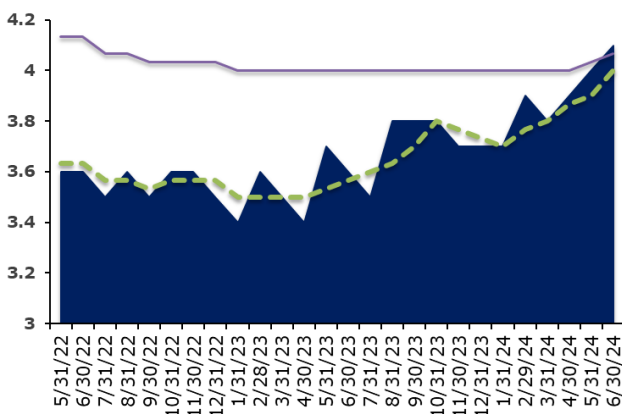
El choque adverso del periodo se explicó por un incremento muy significativo en los precios no subyacentes, particularmente en el índice de frutas y verduras, que creció 25.7% anual. Seis de los diez genéricos con la mayor incidencia del periodo fueron agropecuarios; tres, energéticos y solo uno de servicios. Prevemos que el alza en las frutas y verduras se diluya en las siguientes 3 o 4 quincenas.

Si bien el dato de la primera quincena de julio resultó sorprendentemente elevado, el efecto tuvo un origen no subyacente, que no debería alterar de manera significativa las decisiones monetarias de Banco de México, menos aún en un contexto de inflación subyacente desacelerándose. En este sentido, mantenemos nuestra expectativa de recorte para la tasa de referencia local en la próxima reunión del 8 de agosto y en 25 puntos base. Respecto a la inflación, por el momento mantenemos nuestra expectativa para el cierre del año en 4.4%, si bien reconocemos un claro sesgo al alza por el choque no subyacente. De persistir y no revertirse como lo esperamos, nos veremos en la necesidad de ajustar nuestro pronóstico al alza.

COMENTARIO INTERNACIONAL

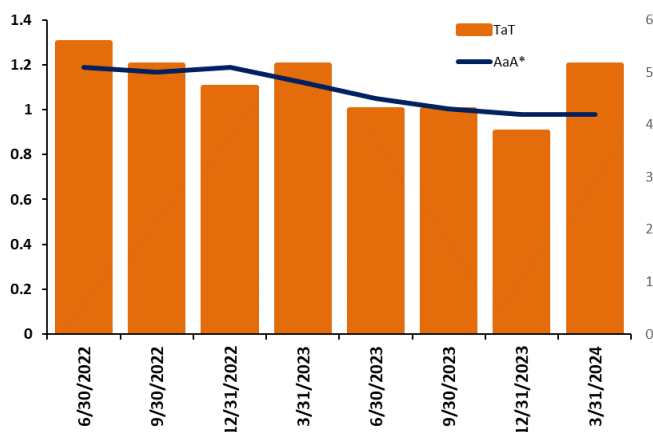
La semana entrante tendrá como foco de atención la reunión de la Fed. Esperamos que el FOMC mantenga su tasa sin cambio, pero que la modifique su comunicación, en señal de que un ajuste se aproxima. También se reunirán los bancos de Inglaterra y Japón. En términos de indicadores, la semana contará con la nómina no agrícola, las vacantes laborales y el índice del costo del empleo.

Estados Unidos: Tasa de desempleo
(Porcentaje)



Fuente: Reuters y Vector Análisis

Estados Unidos: Índice del costo del empleo
(Porcentaje)



Fuente: Bloomberg
*Eje secundario

Esta semana la atención del mercado se centrará en la reunión del FOMC. No esperamos un cambio en la tasa de interés y en esta ocasión no habrá actualización a las proyecciones. Sin embargo, puede ser una reunión muy relevante. Los recientes datos inflacionarios y de empleo han fortalecido los argumentos a favor de un recorte en la tasa próximamente. Varios miembros del Comité han subrayado que los riesgos entre ambas partes del mandato se han acercado, pero, hasta ahora, han indicado que necesitan más datos para tener la suficiente confianza en el proceso desinflacionario para disminuir la restricción monetaria.

Pensamos que esta reunión puede ser el escenario para que el FOMC empiece a plantear la idea del pivot. Una de las señales más claras puede surgir desde el comunicado, si la inflación ya no se califica de "elevada". Aun así, es probable que las señales no sean tan explícitas y que el chair, Jerome Powell, indique que seguirán atentos a los datos que se publiquen. Hay que señalar que antes de la próxima reunión el banco central tendría dos reportes de empleo y uno de inflación más que hoy, además de Jackson Hole, a finales de agosto.

Precisamente uno de esos reportes laborales previos a la próxima reunión se publicará esta semana. El martes se publicarán las vacantes laborales. El mes pasado se registró un aumento, de 7.919 millones a 8.140 millones. Sin embargo, hay una tendencia general en los últimos meses de debilitamiento en la demanda. Otras fuentes como el Libro Beige también apuntan a una moderación en la demanda laboral. Veremos si esta vez JOLTS reitera la señal de que la demanda se modera y se acerca a la oferta.

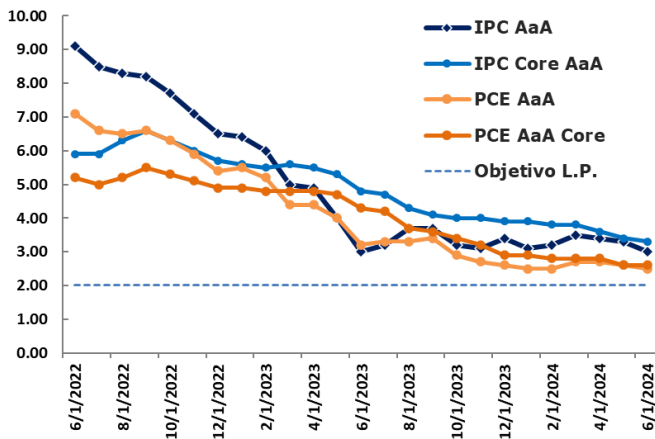
El viernes se publicará la nómina no agrícola. Se espera que la tasa de desempleo permanezca en 4.1%. Hay que estar muy atentos a este indicador. Como hemos comentado antes, el desempleo ha tenido un incremento relevante en los últimos meses. No sólo se encuentra ya por arriba del nivel que la Fed proyecta para el cierre del año, sino que está muy cerca del criterio de la regla de Sahm, que indicaría el inicio de una recesión.

Previamente, Claudia Sahm, creadora de la regla de Sahm, dijo que si había un momento para que esta regla se incumpliera sería ahora, por el inusual choque postpandemia. Es verdad que una parte importante del incremento en desempleo se debe a un aumento en la fuerza laboral, más que a un incremento en los despidos. Sin embargo, Bill Dudley, ex presidente de la Fed de Nueva York, dijo que la regla de Sahm indicó correctamente el inicio de una recesión en los 70s, cuando también hubo un incremento en la fuerza laboral. Una tasa de 4.2% ya igualaría el criterio de Sahm.

Hasta ahora gran parte de la distensión en el mercado laboral se debe a una moderación en la demanda y a un aumento en la oferta (favorecido por la migración), lo que ha permitido que se mantenga el dinamismo económico. No se espera que el flujo migratorio continúe con la misma fuerza, y la demanda ya

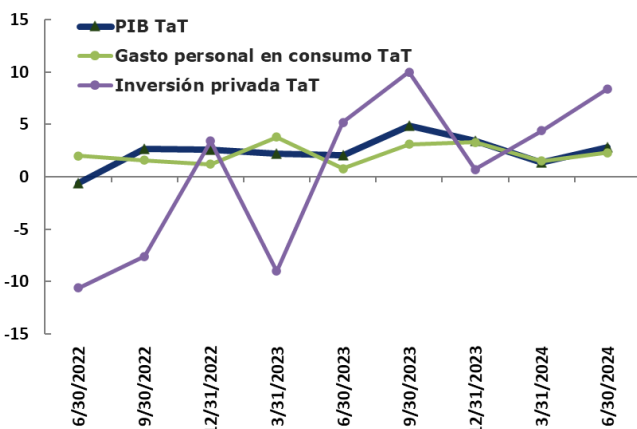
COMENTARIO INTERNACIONAL

Estados Unidos: Inflación
(Porcentaje, variación interanual)



Fuente: Reuters

Estados Unidos: Producto Interno Bruto
(Porcentaje, variación trimestral a tasa anual)



Fuente Bloomberg

ha dado señales de apaciguarse. La preocupación es que la distensión adicional dé como resultado más despidos.

Se espera que los ingresos promedio por hora hayan crecido en 0.3% MaM y 3.7% AaA, frente al 0.3% MaM y 3.9% AaA del mes previo. Además, se publicará el índice de costos del empleo, la mejor medida de presiones salariales; se espera que haya crecido en 1.0% TaT, debajo del 1.2% del trimestre anterior. El menor crecimiento en salarios es una señal favorable, desde el punto de vista inflacionario, pero también es una señal de que el mercado laboral se relaja.

Además de la Reserva Federal, la semana contará otras reuniones de bancos centrales importantes. Resaltan las del Banco de Japón y del Banco de Inglaterra. Se espera que el BoE inicie su ciclo de recortes, con una reducción de 25 p.b. El BoJ ha tomado un papel relevante últimamente, aunque no se espera un incremento en esta reunión, porque se cree que podrían anunciar una menor compra de bonos.

Habrà que estar atentos a los datos de PMI de julio. Uno de los más relevantes será el de China, ya que los datos del PIB resultaron menores a lo esperado. Los datos de PMI nos pueden ayudar a saber si al inicio del tercer trimestre continúa la tendencia de debilitamiento. Luego de los malos datos del PIB de China, esta semana el Banco Popular de China recortó varias de sus tasas, con la intención de acelerar su economía. En EE. UU. el PMI preliminar de Servicios mostró una mejora, mientras que el de Manufactura mostró debilidad. En la Eurozona, ambos PMIs mostraban deterioro.

Durante la semana que termina se publicó el PIB del segundo trimestre, que creció en 2.8% TaT a tasa anual, arriba del 1.4% del trimestre previo y del 2.0% esperado. La fortaleza fue general: con crecimiento de 2.3% en el gasto en consumo; de 8.4% en inversión y de 3.1% en gasto del gobierno. Uno de los aspectos más favorables fue que deflactor implícito bajó de 3.1% a 2.3%.

También se publicó el PCE. El índice de precios creció en 0.1% MaM y 2.5% AaA en junio, como se esperaba, luego de no haber crecido MaM durante mayo y de haber crecido 2.6% AaA. El core del índice de precios creció en 0.2% MaM y 2.6% AaA (0.2% MaM y 2.5% AaA esperado). El mes anterior, aumentó en 0.1% MaM y 2.6% AaA. Aun así resultó favorable que los precios de Servicios se moderaron marginalmente, de 2.9% AaA a 2.8% AaA. El gasto en consumo aumentó en 0.3% MaM, como se esperaba, marginalmente debajo del 0.4% MaM del mes anterior. En términos reales, el gasto en consumo se moderó de 0.4% MaM a 0.2% MaM.

Durante el fin de semana pasado, el presidente Biden dejó la carrera presidencial. Mostró su apoyo a su VP, Kamala Harris. Harris también fue respaldada por el ex presidente Obama y otros miembros de su partido.

RENTA VARIABLE

Continúa la rotación

En EUA la rotación hacia empresas de baja capitalización continuó durante la semana, el Russell 2000 subió 3.5% mientras que el Nasdaq 100 retrocedió 2.6%.

Han publicado sus resultados 207 empresas del S&P 500, las cuales representan el 37% del valor de capitalización del índice. Para la semana que inicia se esperan otros 175 reportes, entre los que destacan los nombres de Microsoft, Meta, Amazon y Apple.

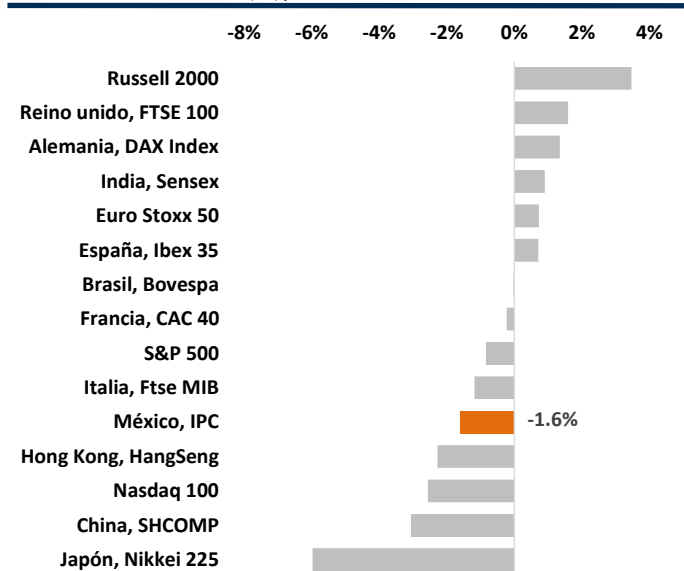
Durante la semana los mercados internacionales registraron comportamientos mixtos. Las mayores variaciones a la baja se observaron en el Nikkei 225 de Japón (-6.0%), el Shanghai Composite de China (-3.1%) y el Nasdaq 100 (-2.6%); mientras que las mayores alzas las presentaron en EUA el Russell 2000 (+3.5%) de empresas de baja capitalización, el FTSE 100 de Reino Unido (+1.6%) y el DAX alemán (+1.4%). En México el S&P/BMV IPC disminuyó 1.6%, lo que se encontró en la parte baja de la distribución de resultados.

En EUA el S&P 500 bajó 0.8%, por caídas en sólo tres sectores: servicios de comunicación (-3.8%), tecnología de la información (-2.4%) y consumo discrecional (-2.3%). En otros siete sectores se observaron aumentos, como en servicios básicos (+1.5%), materiales (+1.4%), salud (+1.4%), financiero (+1.3%) e industrial (+1.1%). Los precios de los commodities retrocedieron durante la semana. En el caso de los metales, el precio de la plata bajó 4.6%, el cobre 2.7% y el oro 0.5%. Respecto a energía, el precio del WTI descendió 3.5%.

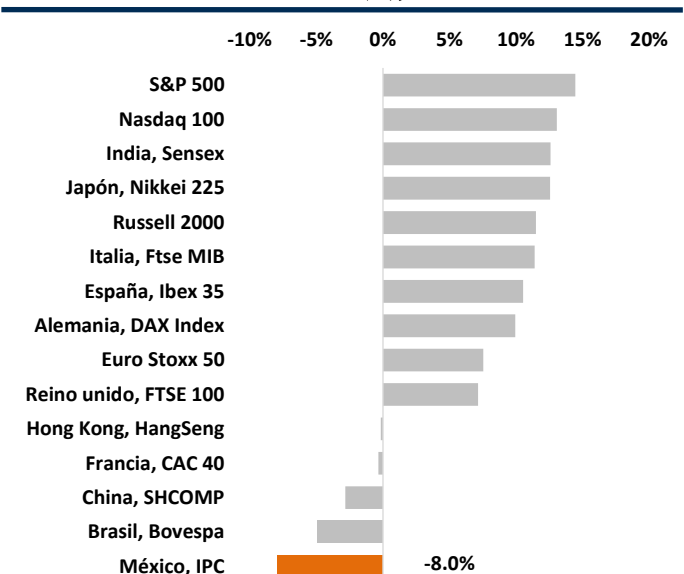
En EUA durante la semana se publicó el PIB del 2T24, que mostró un sorpresivo crecimiento de 2.8%, lo que se encontró arriba del 2.0% esperado y del 1.4% del trimestre previo. Adicionalmente, el deflactor del PIB se moderó más de lo esperado, a 2.3% (2.6% e) desde 3.1% en el trimestre previo. También el índice de precios PCE, el índice de inflación preferido de la Reserva Federal, mostró que en junio los precios aumentaron a un ritmo moderado. Los datos aumentaron la confianza en que se alcanzará un aterrizaje suave, con una economía creciendo al tiempo que la inflación se modera.

La próxima semana el mercado estará atento a la reunión de política monetaria de la Reserva Federal, se espera que utilice la reunión para preparar el escenario para un recorte de 25 puntos base en septiembre. La probabilidad que le asigna el mercado a que la Reserva Federal realice más de dos recortes de 25pb en la tasa de fondos federales durante 2024 aumentó 14.6 puntos porcentuales durante la semana, a 66.2% desde 51.6%. Por otra parte, en EUA también se publicará el cambio en la nómina no agrícola durante julio (175k e), así como la tasa de desempleo (4.1% e), el ISM manufacturero (49.0 e) y el indicador de confianza del consumidor (99.7 e). En la eurozona se publicará el PIB del 2T24 y la inflación de julio, y en China los indicadores PMI también de julio.

Rendimiento semanal (%), moneda local



Rendimiento acumulado en 2024 (%), moneda local



RENTA VARIABLE

Desempeño de las emisoras del S&P/BMV IPC

Emisoras	Último cierre	Rendimiento semanal	Rendimiento mensual	Rendimiento Acum. 2024
CEMEX CPO	11.88	5.98%	1.45%	-10.14%
LAB B	18.81	5.79%	9.30%	32.84%
BIMBO A	67.58	3.86%	4.60%	-21.37%
AC *	184.7	2.91%	2.95%	-0.38%
Q *	165.95	2.77%	-10.75%	-3.28%
GFINBUR O	44.76	1.82%	2.97%	-4.17%
KOF UBL	162.53	1.44%	3.61%	0.97%
GAP B	294.63	0.36%	2.95%	-0.61%
ASUR B	560.24	0.34%	1.71%	12.62%
PINFRA *	169.71	0.05%	0.27%	-7.63%
OMA B	159.33	-0.14%	2.69%	-11.37%
GMEXICO B	103.29	-0.18%	4.96%	9.67%
GRUMA B	342.35	-0.62%	2.56%	10.03%
GCC *	155.2	-0.80%	-9.47%	-22.43%
CUERVO *	31.59	-1.40%	-4.48%	-5.05%
S&P / BMV IPC	52,819.58	-1.60%	0.72%	-7.96%
VESTA *	54.28	-1.67%	-0.82%	-19.50%
KIMBER A	33.39	-1.88%	5.50%	-12.52%
AMX B	15.63	-1.88%	0.39%	-0.70%
ALFA A	10.8	-2.17%	1.03%	-20.82%
GENTERA *	22.2	-2.20%	-2.12%	-5.85%
ORBITA *	24.8	-3.31%	-2.86%	-34.08%
FEMSA UBD	202.68	-3.44%	2.97%	-8.29%
CHDRAUI B	139.8	-3.60%	10.02%	36.28%
WALMEX *	61.38	-3.85%	-1.41%	-14.24%
PE&OLES *	247.87	-4.10%	4.26%	-0.15%
BBAJIO O	54.79	-4.28%	-1.30%	-3.54%
TLEVISIA CPO	8.32	-4.37%	-16.80%	-26.63%
GFNORTE O	142.33	-4.99%	-0.16%	-16.65%
R A	133.91	-5.01%	-1.91%	-17.48%
LIVEPOL C-1	131.41	-5.30%	0.21%	13.71%
BOLSA A	28.32	-5.94%	-8.59%	-19.41%
GCARSO A1	119.83	-7.04%	-4.72%	-36.80%
MEGA A	43.31	-7.50%	-5.81%	14.21%
ELEKTRA *	944.25	-10.38%	-10.94%	-19.51%
ALSEA *	55.31	-11.28%	-13.03%	-13.79%

Temporada de reportes trimestrales

En México 34 de las 35 emisoras que forman parte del S&P/BMV IPC ya publicaron sus resultados del segundo trimestre, el único reporte que falta es el de Peñoles, que se publicará el próximo martes 30 de julio.

Por el momento, las cifras agregadas de las empresas que han reportado muestran crecimientos de 6.9% en ingresos y de 12.8% en uafida, mientras que la utilidad neta registra una caída de 2.8%, que fue principalmente ocasionada por pérdidas por fluctuación cambiaria en algunas emisoras debido a la depreciación del peso mexicano en el trimestre.

Las cifras agregadas de ingresos y uafida han rebasado a lo esperado en 1.7% y 3.4%, respectivamente, mientras que la utilidad neta se ha ubicado prácticamente en línea con lo anticipado. El 70% de las emisoras que han reportado han superado lo estimado en ingresos, el 58% en uafida y el 55% en ingresos.

Respecto a la temporada de reportes trimestrales en EUA, han publicado sus resultados 207 empresas del S&P 500, las cuales representan el 37% del valor de capitalización del índice. Para la semana que inicia se esperan otros 175 reportes, entre los que destacan los nombres de Microsoft, Meta, Amazon y Apple.

El 79.7% de las emisoras del S&P 500 que han reportado ha superado las expectativas en utilidades, el porcentaje de sorpresas positivas ha sido 5.2 puntos porcentuales mayor a su promedio en los últimos 10 años. No obstante, el caso de los ingresos, las sorpresas positivas han sido menores de lo usual, solo el 44.9% ha rebasado a lo estimado, frente a un promedio histórico de 54.7%.

De acuerdo con los resultados ya conocidos y las estimaciones de los reportes que aún faltan, para el 2T24 actualmente se calcula que las utilidades del S&P 500 hayan crecido 11.3%, en tanto que para los ingresos se estima un aumento de 5.4%.

Las expectativas de utilidades para el 2T24 se han revisado al alza en 1.8% en lo que va de julio, aunque también se han observado revisiones a la baja en las expectativas de los siguientes trimestres. Para el 2T24, los mayores cambios en expectativas de utilidades se han observado al alza en los sectores financiero, industrial y de salud, mientras que a la baja sobresalen las empresas de energía.

REPORTE TRIMESTRAL: ALFA

Positivo 2T24, elevó en 5% su guía anual de uafida

COMPRA	VI: 12M	\$	15.40
Precio (MXN) (serie A)			10.65
Máx/mín (18M)		14.54 /	10.07
Rendimiento esperado			44.6%
Valor de mercado (MXN M)			51,320
Valor de la empresa (MXN M)			203,402
Acciones en circulación (M)			4,819
Flotante			68%
Importe prom. 60 días (MXN M)			113
Precios al 24 de Julio de 2024			

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	72,169	71,518	71,060	0.9%	1.6%
Crec. A/A	-3.5%				
Utilidad de op.	5,404	4,807	5,525	12.4%	-2.2%
Crec. A/A	23.4%				
Margen de op.	7.5%	6.7%	7.8%		
Uafida	7,660	7,038	7,436	8.8%	3.0%
Crec. A/A	19.7%				
Margen uafida	10.6%	9.8%	10.5%		
Utilidad neta	844	281	1,033	199.7%	-18.3%
Crec. A/A	870.1%				
Margen neto	1.2%	0.4%	1.5%		
Upa	0.18	0.06	0.21		
Uafida / acciones	1.59	1.43	1.51		

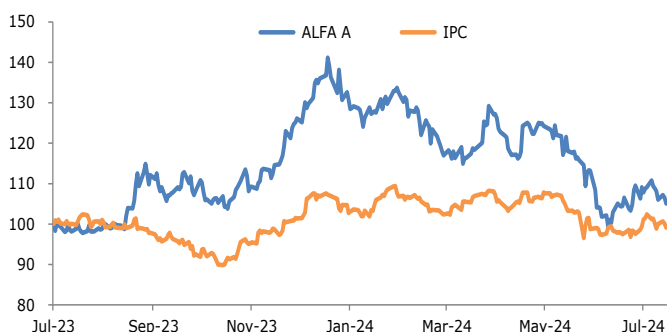
Resumen financiero y valuación					
	2020	2021	2022	2023	2024 E
Ingresos Netos	263,867	302,554	363,864	291,207	276,513
Crec. A/A	-12.3%	14.7%	20.3%	-20.0%	-5.0%
Utilidad de op.	17,567	25,597	32,504	3,113	17,432
Margen de op.	6.7%	8.5%	8.9%	1.1%	6.3%
Uafida	30,746	39,342	42,671	24,694	26,461
Margen uafida	11.7%	13.0%	11.7%	8.5%	9.6%
Utilidad neta	3,929	4,106	13,716	(12,173)	4,067
Margen neto	1.5%	1.4%	3.8%	-4.2%	1.5%
Deuda net/Uafida	2.88	2.28	2.08	3.19	2.93
VE/Uafida	5.7x	4.6x	3.9x	6.3x	6.2x
P/U	18.0x	18.0x	4.4x	-5.5x	18.6x
PVL	1.8x	1.9x	1.5x	3.0x	3.6x

Cifras nominales en MXN millones.

Los múltiplos estimados se calculan con el valor intrínseco.

E = Estimado

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: *Economática*, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

¿En línea con estimados?

La uafida de Alfa fue 3.0% mayor a lo esperado por el consenso, si bien excluyendo partidas extraordinarias la uafida comparable solo fue ligeramente mayor (+0.4%) a lo estimado. Los ingresos también superaron a las expectativas, en 1.6%, aunque la utilidad neta fue 18.3% menor debido a mayores gastos financieros netos.

Alfa elevó en 5% su guía de uafida para 2024 a USD 1,590 millones. El cambio respondió a una mejora de 9% en la guía anual de Sigma, mientras que la guía para Alpek se mantuvo sin cambios.

Respecto al plan de liberación de valor, la emisora informó que durante el trimestre continuaron avanzando varios procesos formales de venta de activos no estratégicos para acelerar la reducción de deuda.

Primera opinión en:

Ingresos

Con cifras en dólares los ingresos de Alfa cayeron 1% año a año, debido a que un crecimiento de 5% en los ingresos de Sigma fue contrarrestado por una caída de 6% en los de Alpek.

En Sigma sus ingresos fueron favorecidos por un aumento de 3% en volumen, iniciativas de gestión de ingresos y la fortaleza del peso mexicano la mayor parte del trimestre. Con cifras en moneda local, los ingresos avanzaron 5%, por aumentos de 10% en EUA, de 7% en México y de 4% en Latinoamérica, mientras que en Europa bajaron 4%, por la reciente desinversión de las operaciones en Italia y menores precios promedio. En Alpek los ingresos bajaron debido a una reducción en precios promedio, mientras que el volumen de ventas se mantuvo estable.

Rentabilidad

La uafida comparable de Alfa creció 2%. El resultado fue impulsado por un crecimiento de 21% en Sigma, en tanto que Alpek registró un retroceso de 21% en su uafida comparable.

El crecimiento de la uafida de Sigma fue impulsado por aumentos en todas sus regiones, en México (+17%), EUA (+5%), Latinoamérica (+20%), en Europa pasó de una uafida negativa en el 2T23 (de USD -11 millones) a un resultado positivo de USD 18 millones. La uafida volvió a ser favorecida por el sólido crecimiento en volumen, un tipo de cambio favorable y la tendencia de recuperación en Europa.

REPORTE TRIMESTRAL: ALFA

En el caso de Alpek su uafida comprable cayó año a año debido a menores márgenes de referencia, aunque registró una recuperación secuencial.

Alfa registró una utilidad neta de USD 52 millones en el 2T24, frente a una utilidad de sólo USD 4 millones en el 2T23.

Situación financiera:

Con cifras en dólares la deuda neta se mantuvo estable en la comparación anual y disminuyó 2% respecto al trimestre previo. La razón deuda neta a uafida bajó a 3.3x desde 3.5x el trimestre previo, y se encontró en el mismo nivel de 3.3x del 2T23.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Reiteramos nuestra recomendación de Compra con un valor intrínseco calculado a 12 meses en MXN 15.4.

REPORTE TRIMESTRAL: ALPEK

Positivo 2T24, ligera mejora secuencial

COMPRA	VI: 12M	\$	17.90
Precio (MXN) (serie A)			11.90
Máx/mín (18M)		30.37 / 10.12	
Rendimiento esperado			50.4%
Valor de mercado (MXN M)			25,070
Valor de la empresa (MXN M)			66,115
Acciones en circulación (M)			2,107
Flotante			17%
Importe prom. 60 días (MXN M)			15

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	33,042	32,848	32,703	0.6%	1.0%
Crec. A/A	-9.0%				
Utilidad de op.	1,785	1,625	1,316	9.9%	35.6%
Crec. A/A	20.2%				
Margen de op.	5.4%	4.9%	4.0%		
Uafida	2,948	2,676	2,818	10.1%	4.6%
Crec. A/A	11.6%				
Margen uafida	8.9%	8.1%	8.6%		
Utilidad neta	216	(83)	383	N.C.	-43.7%
Crec. A/A	-61.2%				
Margen neto	0.7%	-0.3%	1.2%		
Upa	1.02	(0.04)	0.18		
Uafida / acciones	13.99	1.27	1.33		

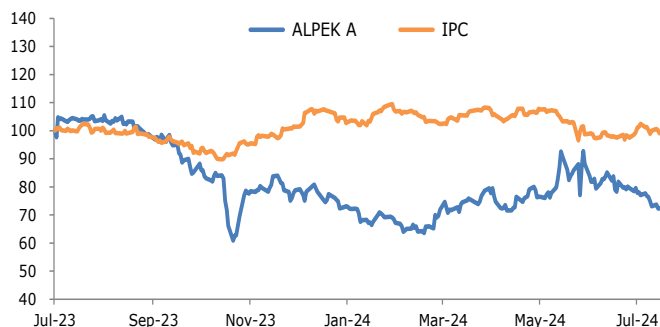
Resumen financiero y valuación	2020	2021	2022	2023	2024 E
Ingresos Netos	113,989	156,224	212,435	138,159	125,063
Crec. A/A	-4.8%	37.1%	36.0%	-35.0%	-9.5%
Utilidad de op.	7,493	17,494	24,539	(6,437)	6,173
Margen de op.	6.6%	11.2%	11.6%	-4.7%	4.9%
Uafida	11,979	23,229	29,365	9,184	10,344
Margen uafida	10.5%	14.9%	13.8%	6.6%	8.3%
Utilidad neta	3,123	7,756	13,744	(10,914)	1,297
Margen neto	2.7%	5.0%	6.5%	-7.9%	1.0%
Deuda net/Uafida	1.72	0.93	1.16	2.85	2.60
VE/Uafida	5.2x	3.2x	3.3x	6.3x	6.8x
P/U	11.8x	6.1x	4.2x	-2.4x	29.1x
P/VL	0.9x	1.1x	1.2x	0.9x	1.4x

Cifras nominales en MXN millones.

Los múltiplos estimados se calculan con el valor intrínseco.

E = Estimado

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

¿En línea con estimados?

La uafida reportada fue 4.6% mayor a lo esperado por el consenso, aunque excluyendo partidas extraordinarias la uafida comparable fue 3.3% menor de lo anticipado. Los ingresos fueron 1.0% mayores de lo previsto, mientras que la utilidad neta se encontró por debajo de lo proyectado (-43.6%) debido a mayores gastos financieros netos. Respecto a nuestro estimado, la uafida comparable de Alpek fue 1.8% mayor.

Alpek señaló que su uafida comparable acumulada en la primera mitad de 2024 se encuentra en línea para alcanzar su guía anual de USD 600 millones, la cual por el momento mantuvo sin cambios. Sin embargo, la empresa reconoció que el reciente aumento en los costos de flete marítimo podría generar oportunidades potenciales para mejorar sus volúmenes y márgenes.

Primera opinión en:

Ingresos

Los ingresos, con cifras en dólares, disminuyeron 6% A/A, aunque subieron 1% T/T. En la comparación anual la emisora registró una caída de 7% en precios promedio, mientras que respecto al 1T24 los precios mejoraron 1%. El volumen de ventas se mantuvo estable tanto en la comparación anual como secuencialmente.

Los volúmenes se vieron favorecidos por la sólida demanda regional de Poliéster. La emisora logró mitigar interrupciones temporales en las operaciones de PTA en Altamira, las cuales fueron afectadas por un mantenimiento programado a principios del trimestre y restricciones temporales en el suministro de agua.

Rentabilidad

La uafida comparable fue de USD 158 millones, lo que significó una caída de 21% en la comparación anual pero un aumento de 3% frente al trimestre previo. La caída anual se explica por la reducción anual en los márgenes de referencia, mientras que la mejora secuencial fue impulsada por el negocio de poliestireno, el cual se benefició por una caída en los precios de sus materias primas. La uafida reportada se ubicó en USD 170 millones, favorecida por un beneficio neto extraordinario de USD 12 millones relacionado con el movimiento de los precios de sus materias primas.

En el segmento de Poliester la uafida comparable retrocedió 20% A/A y 4% T/T, lo que la emisora atribuyó a la disminución en los márgenes de referencia y a un incremento en el diferencial entre

Gerardo Cevallos

(52) 5262-3600

1

@VectorAnalysis

gcevallo@vector.com.mx

REPORTE TRIMESTRAL: ALPEK

los precios del paraxileno en Norteamérica y Asia. En el segmento Plásticos y Químicos la uafida comparable cayó 26% A/A pero secuencialmente creció 20%, como resultado de mejores márgenes de referencia en poliestireno.

Alpek registró una utilidad neta de USD 13 millones, lo que significó una caída de 59% año a año, pero un aumento de 52% frente al trimestre previo.

Situación financiera:

Con cifras en dólares la deuda neta disminuyó 8% en la comparación anual y 5% secuencialmente. La razón deuda neta a uafida descendió a 3.3x desde 3.7x el trimestre previo. Alpek tiene como objetivo reducir su apalancamiento a 2.5x para fin de año, a través de la ejecución de iniciativas para fortalecer la generación de flujo de efectivo.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Reiteramos nuestra recomendación de Compra para Alpek con un valor intrínseco calculado a 12 meses de MXN 17.9.

REPORTE TRIMESTRAL: ALSEA

Presenta un reporte al 2T24 negativo, muy por debajo de estimados en utilidad neta

EN REVISIÓN		VI: 12M
Precio (MXN) (serie *)		61.26
Máx/min (18M)		83.09 / 39.64
Rendimiento esperado		-100.0%
Valor de mercado (MXN M)		49,928
Valor de la empresa (MXN M)		77,041
Acciones en circulación (M)		815
Flotante		49%
Importe prom. 60 días (MXN M)		114
Precios al 23 de Julio de 2024		

	Actual		Estimado		Actual vs.	
	Vector	Consenso	Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	19,254	19,600	19,578		-1.8%	-1.7%
Crec. A/A	1.6%					
Utilidad de op.	1,942	1,751	1,944		10.9%	-0.1%
Crec. A/A	11.3%					
Margen de op.	10.1%	8.9%	9.9%			
Uafida	3,992	3,861	4,000		3.4%	-0.2%
Crec. A/A	4.0%					
Margen uafida	20.7%	19.7%	20.4%			
Utilidad neta	140	409	529		-65.8%	-73.5%
Crec. A/A	-68.4%					
Margen neto	0.7%	2.1%	2.7%			

Resumen financiero y valuación					
	2020	2021	2022	2023	2024 E
Ingresos Netos	38,495	53,379	68,831	76,231	81,093
Crec. A/A	-33.8%	38.7%	28.9%	10.8%	6.4%
Utilidad de op.	(1,524)	4,133	6,341	7,900	11,239
Margen de op.	-4.0%	7.7%	9.2%	10.4%	13.9%
Uafida	1,497	12,311	14,051	15,962	19,560
Margen uafida	3.9%	23.1%	20.4%	20.9%	24.1%
Utilidad neta	(3,235)	831	1,632	2,931	4,566
Margen neto	-8.4%	1.6%	2.4%	3.8%	5.6%
Deuda net/Uafida	18.89	2.02	1.54	1.23	0.86
VE/Uafida	46.9x	3.8x	3.8x	3.2x	3.2x
P/U	-12.6x	25.4x	18.9x	10.3x	10.2x
PVL	6.4x	2.8x	4.1x	3.6x	3.6x

Cifras nominales en MXN millones.

Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; múltiplos estimados con base en el valor intrínseco.

E = Estimado

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

¿En línea con estimados?

ALSEA presentó al 2T24 resultados negativos, destacando la desviación respecto a estimados en utilidad neta. Al interior del reporte destaca la fortaleza del consumo en México, que compensa cierta debilidad en Europa y Sudamérica. Positivamente, la reducción en costos y el apalancamiento operativo en México contrarrestó el deterioro de la rentabilidad en Europa y Sudamérica. También habría que considerar, la importante contracción en utilidad neta de -71.2% ante una pérdida cambiaria y mayores niveles de deuda. La razón de deuda neta/UAFIDA se mantuvo en 2.8x en el trimestre. El ROIC aumentó +650 pbs a 17.5%.

Ingresos

Los ingresos aumentaron en +1.6% AaA durante el 2T24 a MXN 19,254 millones ante la expansión de +9.0% AaA de las VMT y la contribución de las aperturas. Excluyendo el tipo de cambio los ingresos subieron +9.6% AaA. Las operaciones de México representaron el 56% de los ingresos del trimestre, en tanto que Europa y Sudamérica contribuyeron con el 29% y 15%, respectivamente. Las VMT de Starbucks aumentaron +7.2%, las de Restaurantes +5.5% y las de comida rápida +14.9%. El crecimiento anual de VMT durante el trimestre fue el siguiente: +7.3% en México, +48.1% en Sudamérica, -2.6% en Europa.

Rentabilidad:

La UAFIDA post IFRS aumentó +4.0% AaA a MXN 3,992 millones. El margen UAFIDA en el 2T24 presentó una expansión de +40pbs pbs al pasar a 20.7% desde 20.3%. Los resultados obedecen principalmente a la reducción de costos, innovación de productos y mejora de mezcla en las operaciones de México. La utilidad neta bajó a MXN 141 millones -71.2% AaA, ante el aumento en MXN 746 millones en el resultado integral de financiamiento, como consecuencia de la depreciación del peso mexicano y mayores niveles de deuda.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Ponemos en REVISIÓN nuestra recomendación y V.I.



REPORTE TRIMESTRAL: ASUR

ASUR 2T24: Negativo; por debajo del consenso pero supera nuestros estimados

COMPRA	VI: 12M	\$	607.00
Precio (MXN) (serie B)			568.82
Máx/mín (18M)		610.26 / 362.25	
Rendimiento esperado		6.7%	
Valor de mercado (MXN M)		157,592	
Valor de la empresa (MXN M)		174,511	
Acciones en circulación (M)		277	
Flotante		52%	
Importe prom. 60 días (MXN M)		235	

Precios al 23 de Julio de 2024

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	7,394	7,008	7,793	5.5%	-5.1%
Crec. A/A	20.1%				
Utilidad de op.	4,343	4,151	4,407	4.6%	-1.5%
Crec. A/A	11.2%				
Margen de op.	58.7%	59.2%	56.5%		
Uafida	4,910	4,687	5,026	4.7%	-2.3%
Crec. A/A	18.0%				
Margen uafida	66.4%	66.9%	64.5%		
Utilidad neta	3,674	3,492	3,061	5.2%	20.0%
Crec. A/A	50.3%				
Margen neto	49.7%	49.8%	39.3%		
Upa	12.25	11.64	10.20		
Uafida / acciones	16.37	15.62	16.75		

Resumen financiero y valuación

	2021	2022	2023	2024 E	2025 E
Ingresos Netos	18,785	25,314	25,822	31,310	32,682
Crec. A/A	48.8%	34.8%	2.0%	21.3%	4.4%
Utilidad de op.	8,658	14,698	15,244	18,465	18,555
Margen de op.	46.1%	58.1%	59.0%	59.0%	56.8%
Uafida	10,286	16,211	17,060	20,836	21,573
Margen uafida	54.8%	64.0%	66.1%	66.5%	66.0%
Utilidad neta	5,984	9,987	10,204	14,074	14,197
Margen neto	31.9%	39.5%	39.5%	45.0%	43.4%
Deuda net/Uafida	0.64	0.21	(0.02)	(0.42)	(0.66)
VE/Uafida	13.3x	8.8x	9.0x	8.0x	7.5x
P/U	21.2x	13.7x	14.6x	12.1x	12.0x
P/VL	3.4x	3.3x	3.3x	2.7x	1.9x

Cifras nominales en MXN millones.

Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; múltiplos estimados con base en el valor intrínseco.

E = Estimado

¿En línea con estimados?

Excluyendo el rubro de ingresos por servicios de construcción, los ingresos estuvieron por arriba de nuestros estimados; respecto al consenso, incluyendo los ingresos por servicios de construcción, estuvo por debajo de nuestros estimados pero inferiores al consenso. En la UAFIDA, por arriba de nuestros estimados pero por debajo del consenso. En utilidad neta, supera nuestros estimados y también del consenso.

Primera opinión en:

Ingresos:

El tráfico total de pasajeros creció 2.8% A/A en el 2T24, en donde las concesiones en México registraron una disminución de 4.7% A/A, Puerto Rico reportó un incremento de 8.5% A/A y las concesiones en Colombia registraron un aumento de 20.9% A/A, ésta última debido a una baja base comparativa por la suspensión de operaciones de las aerolíneas Viva Air y Ultra Air desde el 1T23. Sin embargo, es importante señalar que las cifras de tráfico e ingresos muestran el efecto desfavorable por la temporada vacacional de Semana Santa que en 2024 tuvo lugar en marzo en lugar de abril en 2023.

A nivel consolidado, la suma de los ingresos aeronáuticos y no aeronáuticos creció 17.7% A/A, superiores en 4.1% a nuestros estimados. Los ingresos aeronáuticos se incrementaron 24.3% A/A debido principalmente al alza en las tarifas máximas aprobadas el pasado 13 de diciembre de 2023, y efectivas a partir del 1 de enero de 2024. Por su parte, los ingresos no aeronáuticos crecieron 7.2% A/A debido a la apertura de 17 espacios comerciales en los aeropuertos de México en los últimos doce meses, de 4 espacios en Puerto Rico y de 33 nuevos espacios en las concesiones de Colombia. Lo anterior fue suficiente para compensar los efectos negativos de la depreciación del USD frente al MXN (2.4% A/A) en el 2T24.

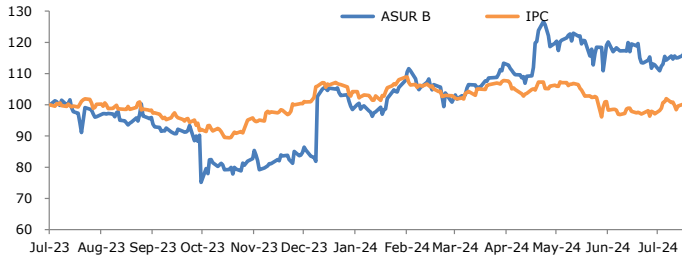
Rentabilidad:

Los costos y gastos de operación consolidados, excluyendo el rubro de costos de construcción que no impactan en la generación de efectivo, crecieron 15.9% A/A, pero por debajo del registrado en la suma de los ingresos aeronáuticos y no aeronáuticos, por lo que el margen de operación registró una expansión de 61 p.b. A/A, en tanto que el margen UAFIDA ajustado reportó una expansión de 16 p.b. A/A,

Fuerte crecimiento en la utilidad neta, debido a un resultado integral de financiamiento favorable en el 2T24 debido a la generación de ganancias cambiarias por los efectos de la apreciación del USD frente al MXN trimestral.

REPORTE TRIMESTRAL: ASUR

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: *Económica*, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

Situación financiera:

El saldo de efectivo registró un incremento de 3.6% A/A aunque principalmente debido a que el saldo inicial de caja mayor este año respecto al observado en el 2023. Ratio deuda neta/UAFIDA en -0.1x al cierre del 2T24, inferior al 0.2x reportada el año anterior.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

En nuestra opinión, resultados neutrales para nuestra valuación, pero al haber estado por debajo del consenso no descartamos un comportamiento negativo de corto plazo en el precio de la acción. Estaremos pendientes de información adicional que pueda proporcionar la administración de la empresa durante su llamada de resultados, por lo que nuestra recomendación y valor intrínseco (VI) esperado se mantienen sin cambios por el momento.

REPORTE TRIMESTRAL: BIMBO

Presenta un reporte mixto al 2T24, ante contracción en utilidad neta y expansión en UAFIDA ajustada

¿En línea con estimados? Bimbo presentó resultados mixtos, los cuales estuvieron alineados a las expectativas en ingresos, quedaron cortos en utilidad neta, pero superaron las expectativas en UAFIDA ajustada. En el 2T24 todas las regiones, excepto Estados Unidos, que presenta un entorno desafiante de consumo, reportaron crecimiento en ventas en moneda local, en tanto que el margen UAFIDA consolidado mejoró +20 pbs AaA sin efectos de FX ante eficiencias en México y EEA. El ROE disminuyó en -350 pbs AaA a 11.9%.

Ingresos: Los ingresos consolidados cayeron -1.9% AaA a MXN 98,087 millones, como consecuencia del efecto de tipo de cambio. Excluyendo dicho factor, las ventas aumentaron +0.5% AaA. Los ingresos fueron impactados por una contracción de -6.6% AaA de las ventas de Norteamérica y de -3.4% excluyendo el tipo de cambio (46.7% de los ingresos consolidados). Las ventas en Latinoamérica bajaron -1.6% AaA (9.3% de los ingresos consolidados) por efecto de conversión cambiaria ya que en moneda local éstas aumentaron +3.8% AaA, en tanto que las ventas en EAA crecieron +4.3% AaA (10.3% del total) y sin efecto de tipo de cambio subieron +8.9% AaA. Las ventas en México, que representan el 33.7% de los ingresos consolidados, aumentaron +4.4% AaA ante el buen desempeño en volúmenes y la mezcla de productos y precios, pese al clima cálido, destacando las ventas en el canal tradicional y de autoservicios.

Rentabilidad: La UAFIDA ajustada, sin considerar el tipo de cambio, creció +1.4% AaA al ascender a MXN 13,953 millones. El margen UAFIDA consolidado mejoró en +20 pbs a 14.2%, ante mayores eficiencias en México (+140 pbs) y EAA (+280 pbs), que contrarrestaron una pérdida de rentabilidad en Latinoamérica (-190 pbs) y Norteamérica (-130 pbs). En el trimestre destaca la reducción de los costos producto de menores precios de las materias primas. A pesar de reportar menores impuestos, la utilidad neta mayoritaria disminuyó respecto al 2T23 en -16.3% a MXN 3,320 millones, producto de mayor costo financiero dados mayores niveles de deuda y la depreciación del MXN. Excluyendo el efecto de conversión cambiaria, la utilidad neta bajó solo 13.0% AaA.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?
 Reiteramos nuestra recomendación de MANTENER, y nuestro V.I. de MXN 73 por acción

Marcela Muñoz Moheno (52) 5262-3600 x 3156
 @VectorAnálisis mmunoz@vector.com.mx

MANTENER	VI: 12M	\$	73.00
Precio (MXN) (serie A)			65.40
Máx/mín (18M)			98.96 / 62.88
Rendimiento esperado			11.6%
Valor de mercado (MXN M)			284,558
Valor de la empresa (MXN M)			374,227
Acciones en circulación (M)			4,351
Flotante			25%
Importe prom. 60 días (MXN M)			183

Precios al 24 de Julio de 2024

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	98,087	99,857	100,254	-1.8%	-2.2%
Crec. A/A	-1.9%				
Utilidad de op.	8,668	8,628	8,600	0.5%	0.8%
Crec. A/A	-7.3%				
Margen de op.	8.8%	8.6%	8.6%		
Uafida	13,953	13,408	12,952	4.1%	7.7%
Crec. A/A	-0.3%				
Margen uafida	14.2%	13.4%	12.9%		
Utilidad neta	3,320	3,803	3,438	-12.7%	-3.4%
Crec. A/A	-16.3%				
Margen neto	3.4%	3.8%	3.4%		
Upa	0.76	0.85	0.77		
Uafida / acciones	3.21	3.00	2.89		

Resumen financiero y valuación

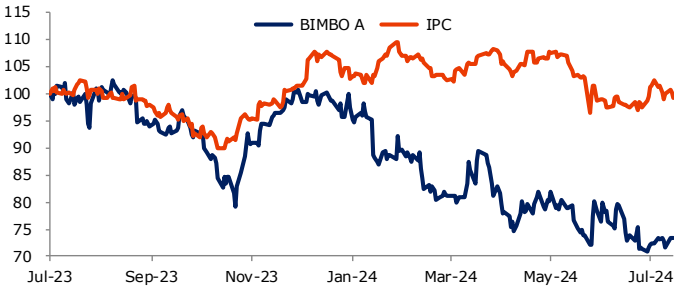
	2019	2020	2022	2023	2024 E
Ingresos Netos	292,320	331,239	401,572	400,996	410,187
Crec. A/A	1.4%	14.9%	21.2%	-0.1%	2.3%
Utilidad de op.	20,361	25,382	54,215	35,480	38,393
Margen de op.	7.0%	7.7%	13.5%	8.8%	9.4%
Uafida	36,816	45,181	54,029	55,004	55,190
Margen uafida	12.6%	13.6%	13.5%	13.7%	13.5%
Utilidad neta	6,305	9,085	46,909	15,443	16,702
Margen neto	2.2%	2.7%	11.7%	3.9%	4.1%
Deuda net/Uafida	2.2	1.8	1.4	1.3	1.9
VE/Uafida	6.5x	6.0x	6.6x	7.1x	7.0x
PIU	24.4x	21.3x	6.0x	18.2x	17.5x
PVL	1.8x	1.6x	2.6x	2.1x	2.2x

Cifras nominales en MXN millones.

Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; múltiplos estimados cor base en el valor intrínseco.

E = Estimado

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

REPORTE TRIMESTRAL: BOLSA

BOLSA 2T24: Neutral; resultados mixtos respecto al consenso, aunque debajo de nuestros estimados

COMPRA	VI: 12M	\$	38.00
Precio (MXN) (serie A)			30.37
Máx/mín (18M)			41.11 / 27.97
Rendimiento esperado			25.1%
Valor de mercado (MXN M)			18,009
Valor de la empresa (MXN M)			15,808
Acciones en circulación (M)			593
Flotante			75%
Importe prom. 60 días (MXN M)			55.61
Precios al 23 de Julio de 2024			

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	1,004	1,003	999	0.1%	0.5%
Crec. A/A	6.1%				
Utilidad de op.	497	513	517	-3.1%	-3.9%
Crec. A/A	4.5%				
Margen de op.	49.5%	51.1%	51.8%		
Uafida	556	565	559	-1.6%	-0.5%
Crec. A/A	6.7%				
Margen uafida	55.4%	56.3%	56.0%		
Utilidad neta	385	408	385	-5.5%	0.1%
Crec. A/A	8.2%				
Margen neto	38.4%	40.7%	38.5%		
Upa	0.68	0.72	0.68		
Uafida / acciones	0.98	0.99	0.98		

Resumen financiero y valuación					
	2021	2022	2023	2024 E	2025 E
Ingresos Netos	3,924	4,100	3,931	4,053	4,180
Crec. A/A	0.3%	4.5%	-4.1%	3.1%	3.1%
Utilidad de op.	2,184	2,297	2,035	2,087	2,190
Margen de op.	55.6%	56.0%	51.8%	51.5%	52.4%
Uafida	2,409	2,503	2,246	2,320	2,420
Margen uafida	61.4%	61.1%	57.1%	57.2%	57.9%
Utilidad neta	1,597	1,662	1,508	1,630	1,752
Margen neto	40.7%	40.5%	38.4%	40.2%	41.9%
Deuda net/Uafida	-1.5x	-1.6x	-1.7x	-1.7x	-1.8x
VE/Uafida	8.1x	7.2x	7.4x	8.0x	7.5x
P/U	14.4x	13.3x	13.4x	13.3x	12.3x
P/VL	3.1x	2.9x	2.7x	2.8x	2.4x

Cifras nominales en MXN millones.

Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; múltiplos estimados con base en el valor intrínseco.

E = Estimado

¿En línea con estimados?

En ingresos, los resultados estuvieron alineados a nuestros estimados y ligeramente superiores al consenso. En utilidad de operación, por debajo de nuestros estimados y también del consenso. En UAFIDA, inferior a nuestros estimados y también al consenso. En utilidad neta, inferior a nuestros estimados pero en línea con el consenso.

Primera opinión en:

Ingresos:

Los ingresos en capitales aumentaron 14.5% A/A debido al incremento del valor operado promedio diario (VOPD) en 12% A/A y al aumento en los volúmenes de operación promedio en 14% A/A, provenientes del mercado nacional, más que compensando la debilidad del mercado global (SIC) en donde el VOPD y el volumen promedio disminuyeron 3% y 19% respectivamente. Sobre esto último, es importante considerar que el MXN aun mantuvo su fortaleza frente al USD en el 2T24, por lo que afectó al mercado internacional. En el 1S24, la Bolsa Mexicana de Valores tuvo una participación de mercado del 81%, comparado con el 84% en 1S23.

Por lo que respecta al rubro de Derivados, los ingresos aumentaron 10.9% A/A impulsado por el buen desempeño de Asigna debido a los excedentes en las aportaciones iniciales mínimas y menor operación de derivados de futuros del dólar.

Los ingresos de operación de SIF ICAP disminuyeron 5.3% A/A principalmente por menor compensación de emisiones de CO2 a través de créditos de carbono de MéxicoCO2 y por efectos cambiarios desfavorables del negocio en Chile.

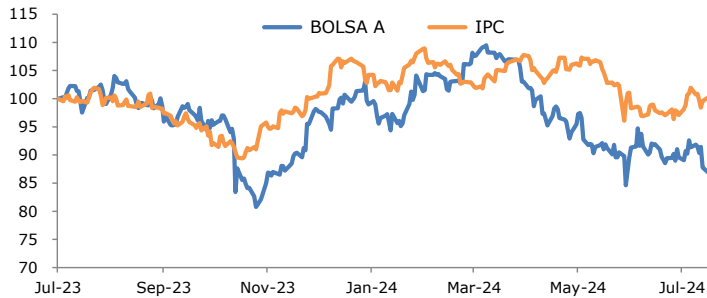
Los ingresos en el rubro de emisoras subieron 3.8% A/A debido a mayores listados en 2023 que a partir de este año generan cuotas de mantenimiento.

Por su parte, los ingresos del Depósito Central de Valores (Indeval) aumentaron 11.7% A/A debido al aumento en los activos custodiados en los mercados nacional y global, y a un mayor número de operaciones liquidadas, más que compensando los efectos cambiarios desfavorables por la depreciación del USD respecto al MXN.

Finalmente, los servicios de información subieron 3.3% A/A debido a los ingresos reportados en Valmer por las ventas de valuación y gestión de riesgos.

FLASH DE EMISORA: BOLSA

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

Rentabilidad:

Los gastos de operación registraron un aumento de 4.8% A/A, debido principalmente a los incrementos en los rubros de tecnología, renta y mantenimiento, honorarios y subcustodia. Como resultado, el margen de operación y UAFIDA reportaron expansiones de 62 p.b. y 28 p.b. respectivamente en comparación con el 2T23.

Situación financiera:

La posición de efectivo decreció 2.8% A/A, pero como resultado de un saldo inicial de efectivo menor en 2024 al reportado en 2023. Nulo apalancamiento.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

En nuestra opinión, resultados neutrales, por lo que esperaríamos un comportamiento similar de corto plazo en el precio de la acción. A reserva de actualizar nuestro modelo de valuación con base en los datos actuales del trimestre y de la información de la conferencia de resultados de la empresa, mantenemos por el momento nuestra recomendación fundamental de COMPRA.

REPORTE TRIMESTRAL: CEMEX

Neutral 2T24, sin sorpresas en la uafida

COMPRA	VI: 12M	\$	16.90
Precio (MXN) (serie CPO)			11.38
Máx/mín (18M)			15.15 / 8.89
Rendimiento esperado			48.5%
Valor de mercado (MXN M)			172,264
Valor de la empresa (MXN M)			385,547
Acciones en circulación (M)			15,137
Flotante			99%
Importe prom. 60 días (MXN M)			347
Precios al 24 de Julio de 2024			

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	77,499	78,895	79,788	-1.8%	-2.9%
Crec. A/A	-2.1%				
Utilidad de op.	11,483	11,071	10,609	3.7%	8.2%
Crec. A/A	5.5%				
Margen de op.	14.8%	14.0%	13.3%		
Uafida	16,644	16,606	16,621	0.2%	0.1%
Crec. A/A	-0.9%				
Margen uafida	21.5%	21.0%	20.8%		
Utilidad neta	3,973	5,384	5,653	-26.2%	-29.7%
Crec. A/A	-17.3%				
Margen neto	5.1%	6.8%	7.1%		
Upa	0.26	0.37	0.39		
Uafida / acciones	1.10	1.14	1.15		

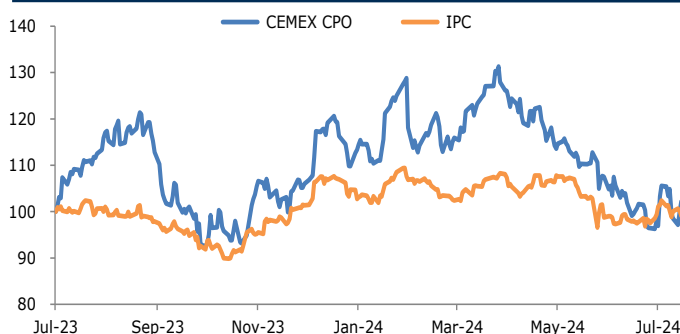
Resumen financiero y valuación					
	2020	2021	2022	2023	2024 E
Ingresos Netos	276,775	293,292	313,340	307,983	298,715
Crec. A/A	7.3%	6.0%	6.8%	-1.7%	-3.0%
Utilidad de op.	(10,479)	33,383	22,201	32,771	34,795
Margen de op.	-3.8%	11.4%	7.1%	10.6%	11.6%
Uafida	52,563	57,671	53,950	61,694	57,704
Margen uafida	19.0%	19.7%	17.2%	20.0%	19.3%
Utilidad neta	(32,684)	15,424	17,433	3,406	17,749
Margen neto	-11.8%	5.3%	5.6%	1.1%	5.9%
Deuda net/Uafida	3.93	3.24	3.14	2.24	2.36
VE/Uafida	7.1x	6.9x	5.4x	5.4x	5.3x
P/U	-4.6x	13.2x	6.6x	56.3x	9.3x
P/VL	0.9x	1.0x	0.6x	1.0x	0.8x

Cifras nominales en MXN millones.

Los múltiplos estimados se calculan con el valor intrínseco.

E = Estimado

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

¿En línea con estimados?

La uafida se encontró en línea (+0.1%) con las expectativas del consenso, aunque los ingresos fueron 2.9% menores a lo esperado. La utilidad neta también fue inferior a lo previsto (-29.7%), por un efecto negativo por fluctuación cambiaria.

Cemex mantuvo su guía anual de uafida sin cambios, sigue esperando un incremento porcentual de un dígito bajo a medio. Aunque, por otro lado, bajó sus estimados de volúmenes de venta de concreto para el año, ahora espera una disminución de un dígito bajo, mientras que antes estimaba un resultado entre estable a una disminución de un dígito bajo. Compensando el cambio en volúmenes, la emisora disminuyó su proyección para el costo de energía por tonelada de cemento, a una disminución de un dígito alto, desde una disminución de un dígito medio.

Primera opinión en:

Ingresos

Los ingresos se mantuvieron estables con cifras en dólares y en términos comparables (0% vs +0%, 1T24). En el trimestre los precios más altos en términos de moneda local fueron contrarrestados por menores volúmenes consolidados, impactados por condiciones climáticas adversas en varias de regiones.

Los precios consolidados en términos comparables en moneda local aumentaron 3% (+4%, 1T24) para el cemento, 4% en el caso del concreto (+6%, 1T24) y 3% en los agregados (+4%, 1T24). Por su parte, el volumen de venta de cemento se mantuvo estable (-2%, 1T24), el de concreto cayó 9% (-12%, 1T24) y el de agregados bajó 3% (-2%, 1T24).

Por regiones, en términos comparables, las ventas aumentaron 5% (+10%, 1T24) en México; los sectores infraestructura e industrial fueron los principales impulsores del crecimiento, los volúmenes de cemento en saco subieron a un ritmo de un dígito medio, favorecidos por el incremento en el gasto social. En Centro, Sudamérica y el Caribe las ventas subieron 2% (+0%, 1T24) impulsadas por mayores precios en toda la región.

En EUA las ventas cayeron 2% (-2%, 1T24), lo que se atribuyó a mal clima, una moderación de la demanda del mercado, dinámicas competitivas y la finalización de grandes proyectos. En EMEA las ventas retrocedieron 11% (-10%, 1T24), ante un ambiente retador en la demanda en Europa y eventos geopolíticos en Medio Oriente.

Gerardo Cevallos

(52) 5262-3600

1

[@VectorAnálisis](#)

gcevallo@vector.com.mx

REPORTE TRIMESTRAL: CEMEX

Rentabilidad

La uafida creció 2% con cifras en dólares y 1% (+2%, 1T24) en términos comparables. El margen uafida consolidado de Cemex se colocó en 21.5%, lo que significó un incremento de 0.3 puntos porcentuales respecto al 2T23. La uafida sigue siendo favorecida por los mayores incrementos en los precios de sus productos en comparación con sus costos, particularmente en energía; así como las inversiones dirigidas al crecimiento y la expansión del negocio de Soluciones Urbanas.

La uafida por regiones, en términos comparables, subió únicamente en las operaciones de México, en 12% (+12%, 1T24), lo que estuvo apoyado por los precios más altos de sus productos, alza volúmenes, y la desaceleración en la inflación de los costos.

En EUA la uafida bajó 2% (+3%, 1T24), debido a menores volúmenes y mayores costos de mantenimiento. En EMEA la uafida retrocedió 25% (-41%, 1T24): por una disminución de 9% (-46%, 1T24) en Europa por la continua debilidad en volúmenes, a lo que influyó la prohibición a la construcción en París antes de los Juegos Olímpicos, y a un retroceso de 25% (-32%, 1T24) en Asia por el conflicto en el Medio Oriente.

En Centro, Sudamérica y el Caribe la uafida disminuyó 1% (+22%, 1T24), por mantenimientos programados que compensaron, mayores precios y menores costos de energía y materias primas.

Situación financiera:

La deuda neta disminuyó 1.0% frente al 2T23 y 2.2% respecto al 1T24. La razón de apalancamiento financiero consolidado se ubicó en 2.13x, lo que se compara con 2.18x en el 1T24 y 2.45x en el 2T23.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Para Cemex tenemos calculado un valor intrínseco a 12 meses de MXN 16.9 por CPO, con una recomendación de Compra.

REPORTE TRIMESTRAL: CHDRAUI

Ya casi sin efectos de FX, presenta un reporte positivo al 2T24, alineado a expectativas

¿En línea con estimados?

CHDRAUI presentó resultados positivos al 2T24, alineados a las expectativas del consenso en ingresos, UAFIDA, y utilidad neta. En general, las cifras exponen una consistente mejora en apalancamiento operativo con la expansión de +9 pbs del margen UAFIDA y un crecimiento de +8.6% en la utilidad neta. Los efectos de conversión cambiaria se han moderado significativamente, a la vez que las operaciones de S&F dan señales de ciertas mejoras.

Ingresos

Los ingresos consolidados ascendieron a MXN 64,577 millones (+4.5% AaA). Las ventas muestran un ligero efecto negativo de conversión cambiaria en los ingresos provenientes de Estados Unidos de 0.6%. Las ventas en México aumentaron +7.6 AaA con incrementos en VMT de +5.5% AaA, que superan el avance de +3.5% de la ANTAD y reflejan un aumento en la participación de mercado. Las VMT en Estados Unidos finalmente aumentaron 1.4% AaA en dólares, apoyadas por las positivas tendencias en ticket y tráfico en El Super y Fiesta Mart. Los ingresos de S&F bajaron en el trimestre ante un menor ticket promedio de los pequeños negocios. Las ventas totales en Estados Unidos subieron +1.8% AaA. Los ingresos inmobiliarios aumentaron +9.6% AaA ante mayores niveles de ocupación (98.2% vs 96.6%).

Rentabilidad

La UAFIDA ascendió a MXN 6,136 millones, mostrando una expansión de +5.5% AaA y colocando al margen UAFIDA en 9.1% (+9 pbs AaA). Cabe señalar que el margen UAFIDA en México subió +23pbs AaA a 8.7%, por mejoras en margen bruto que contrarrestaron mayores costos laborales, en tanto que el margen inmobiliario bajó -350pbs AaA a 62.6%. La división hispana mostró una mejora en margen UAFIDA de (+70 pbs a 9.4%) compensando parcialmente el deterioro de Smart&Final (-60 pbs a 8.6%), con lo que Estados Unidos mostró una contracción en el margen UAFIDA de -20 pbs AaA a 8.5%. La empresa registró una utilidad neta mayoritaria de MXN 1,955 millones +8.6% AaA, ante los resultados de operación y menor incremento de los costos financieros. La razón de deuda neta/UAFIDA se ubica en -0.02X.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Para CHDRAUI tenemos una recomendación de COMPRA con un V.I. estimado a 12 meses de MXN 158 por acción.

 **Marcela Muñoz Moheno** (52) 5262-3600 x 3156
[@VectorAnálisis](#) mmunoz@vector.com.mx

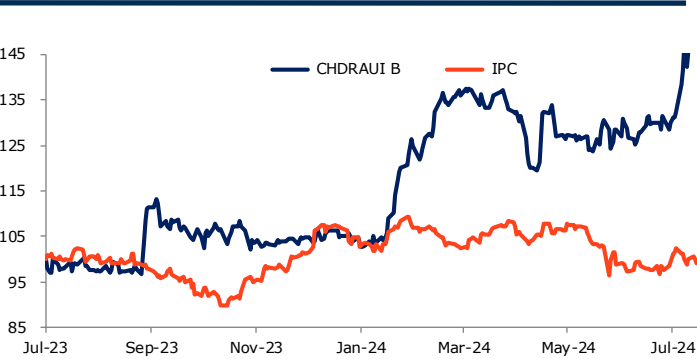
COMPRA	VI: 12M	\$	158.00
Precio (MXN) (serie B)			142.95
Máx/mín (18M)			146.18 / 88.99
Rendimiento esperado			10.5%
Valor de mercado (MXN M)			137,226
Valor de la empresa (MXN M)			149,094
Acciones en circulación (M)			960
Flotante			16%
Importe prom. 60 días (MXN M)			116
Precios al 24 de Julio de 2024			

	Actual	Estimado		Actual vs.	
	Vector	Consenso	Vector	Consenso	
Ingresos Netos	67,453	67,383	67,436	0.1%	0.0%
Crec. A/A	4.5%				
Utilidad de op.	4,077	4,078	4,151	0.0%	-1.8%
Crec. A/A	5.9%				
Margen de op.	6.0%	6.1%	6.2%		
Uafida	6,136	6,150	6,137	-0.2%	0.0%
Crec. A/A	5.5%				
Margen uafida	9.1%	9.1%	9.1%		
Utilidad neta	1,955	2,040	2,040	-4.2%	-4.2%
Crec. A/A	8.6%				
Margen neto	2.9%	3.0%	3.0%		
Upa	2.04	2.13	2.13		
Uafida / acciones	6.39	6.41	6.39		

Resumen financiero y valuación					
	2020	2021	2022	2023	2024 E
Ingresos Netos	146,287	188,487	259,326	263,058	280,647
Crec. A/A	13.0%	28.8%	37.6%	1.4%	6.7%
Utilidad de op.	6,933	8,741	13,746	15,712	17,334
Margen de op.	4.7%	4.6%	5.3%	6.0%	6.2%
Uafida	10,788	13,982	21,428	23,321	43,299
Margen uafida	7.4%	7.4%	8.3%	8.9%	15.4%
Utilidad neta	2,589	3,391	5,997	7,645	9,123
Margen neto	1.8%	1.8%	2.3%	2.9%	3.3%
Deuda net/Uafida	0.45	0.78	0.16	(0.15)	(0.21)
VE/Uafida	4.0x	2.6x	1.5x	6.4x	3.3x
PIU	14.6x	7.7x	4.6x	19.8x	16.6x
PVL	1.3x	0.8x	0.7x	3.3x	3.1x

Cifras nominales en MXN millones.
Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; múltiplos estimados con base en el valor intrínseco.
E = Estimado

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

REPORTE TRIMESTRAL: CUERVO

CUERVO 2T24: Positivo; supera estimados, aunque por debajo en utilidad neta; efectos poco relevantes por el accidente

COMPRA	VI: 12M	\$	40.00
Precio (MXN) (serie *)			30.36
Máx/mín (18M)			53.4 / 22.4
Rendimiento esperado			31.8%
Valor de mercado (MXN M)			109,028
Valor de la empresa (MXN M)			109,934
Acciones en circulación (M)			3,591
Flotante			15%
Importe prom. 60 días (MXN M)			44
Precios al 24 de Julio de 2024			

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	11,153	10,930	11,074	2.0%	0.7%
Crec. A/A	0.8%				
Utilidad de op.	2,038	1,663	1,774	22.5%	14.9%
Crec. A/A	23.7%				
Margen de op.	18.3%	15.2%	16.0%		
Uafida	2,303	1,935	2,051	19.1%	12.3%
Crec. A/A	20.2%				
Utilidad neta	498	957	935	-48.0%	-46.7%
Crec. A/A	-62.5%				
Margen neto	4.5%	8.8%	8.4%		
Upa	0.14	0.27	0.26		
Uafida / acciones	0.64	0.54	0.57		

Resumen financiero y valuación					
	2021	2022	2023	2024 E	2025 E
Ingresos Netos	39,419	45,729	44,355	47,468	51,048
Crec. A/A	12.5%	16.0%	-3.0%	7.0%	7.5%
Utilidad de op.	7,121	8,890	6,238	8,028	8,309
Margen de op.	18.1%	19.4%	14.1%	16.9%	16.3%
Uafida	7,939	9,843	7,312	9,201	9,841
Margen uafida	20.1%	21.5%	16.5%	19.4%	19.3%
Utilidad neta	5,020	5,856	4,716	4,403	5,797
Margen neto	12.7%	12.8%	10.6%	9.3%	11.4%
Deuda net/Uafida	0.7x	1.3x	2.4x	1.6x	0.9x
VE/Uafida	24.0x	16.8x	18.8x	13.5x	12.0x
P/U	36.7x	26.0x	25.3x	24.8x	18.8x
P/VL	3.2x	2.6x	2.1x	1.4x	1.0x

Cifras nominales en MXN millones.

Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; múltiplos estimados con base en el valor intrínseco.

E = Estimado

¿En línea con estimados?

En términos de ingresos, los resultados estuvieron por arriba de nuestros y también ligeramente del consenso. En cuanto a la utilidad de operación y UAFIDA los resultados superaron nuestros estimados y los del consenso. Respecto a la utilidad neta, los resultados fueron muy inferiores a nuestros estimados y los del consenso.

Primera opinión en:

Ingresos:

A nivel consolidado, el volumen de ventas consolidado decreció 4.2% A/A, incumpliendo nuestros estimados, debido a desempeños más débiles de los anticipados en las regiones de México y de Resto del Mundo.

En detalle, la región de EE. UU. y Canadá registró un crecimiento de volumen de 5.1% A/A principalmente impulsado por el fuerte desempeño en las categorías de Tequila. En términos de ingresos, esta región registró un aumento de 11.2% A/A en MXN (+14.5% A/A en USD) debido a la apreciación del MXN frente al USD, reflejando principalmente una mezcla venta inclinada hacia marcas de mayor precio promedio por caja y aumentos de precios respecto al año anterior. Esta región representó el 59.3% de los ingresos consolidados.

En México, la región reportó una caída de volumen de 15.0% A/A, mayor a la anticipada, debido a la contracción del mercado y a la reducción de inventarios comerciales. Sin embargo, como en el trimestre anterior, los ingresos disminuyeron solo 10.7% A/A debido a los esfuerzos de premiumización y los aumentos de precios al portafolio. México representó el 24.5% de los ingresos consolidados.

Por su parte, el volumen de la región Resto del Mundo (RoW) se contrajo 16.1% A/A, resultado de los elevados niveles de inventario, lo que generó una notable disparidad entre envíos y agotamientos del mismo. Los ingresos decrecieron solo 9.6% A/A en MXN, compensados parcialmente por aumentos de precios al portafolio. Esta región representó el 16.1% de los ingresos consolidados.

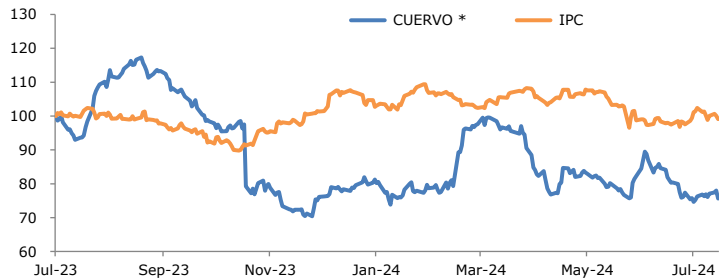
Rentabilidad:

El margen bruto reportó una expansión de 346 p.b. A/A debido principalmente a los incrementos de precio en la mayoría de las regiones, una mejor mezcla de productos y regional, así como costos de insumos más bajos, tanto relacionados con el agave como con otros.

Respecto a los gastos de operación como porcentaje de los ingresos,

REPORTE TRIMESTRAL: CUERVO

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: *Económica*, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

registraron un aumento de solo 8 p.b. A/A, debido a la disminución de 11.4% A/A en los gastos de distribución, así como un incremento moderado en los gastos de publicidad. Como resultado, los márgenes de operación y UAFIDA presentaron fuertes expansiones de 338 p.b. y 332 p.b. respectivamente en comparación con el 2T23. Fuerte caída en la utilidad neta debido a la generación de pérdidas cambiarias debido a la apreciación trimestral del USD frente al MXN aplicada a la posición neta pasiva en USD que tiene la empresa, así como a mayores intereses pagados por el aumento de la deuda respecto al año anterior.

Situación financiera:

La posición de efectivo registró un aumento de 109.8% A/A en el 2T24, debido al aumento de la deuda en los últimos doce meses. La razón deuda neta/UAFIDA se ubicó al cierre del 2T24 en 2.2x superior al nivel de 1.9x registrado un año antes, debido al aumento de la deuda como ya señalamos.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Resultados positivos, en nuestra opinión, debido a la expansión de márgenes de rentabilidad mayor a la anticipada, por lo que esperaríamos una reacción similar de corto plazo en el precio de la acción. Respecto al accidente en la Fábrica La Rojeña, la administración de la empresa comentó que no esperan impactos relevantes en la producción y distribución de tequila derivado del siniestro. A reserva de actualizar nuestro modelo de valuación con estos resultados, nuestra recomendación fundamental y valor intrínseco (VI) esperado se mantienen sin cambios.

REPORTE TRIMESTRAL: DANHOS

Presenta un reporte al 2T24 positivo, alineado a lo previsto.

¿En línea con estimados?

Se trata de un reporte positivo, muy alineado a expectativas.

Primera opinión en:

Ingresos:

La recuperación en ingresos totales en comparación anual se mantiene, apoyada por el aumento de los ingresos fijos ante mayores rentas y renovaciones, y mejoras en los niveles de ocupación de centros comerciales y oficinas (+240 pbs AaA a 74.2%), así como de más ingresos en estacionamientos ante elevados niveles de afluencia a los centros comerciales.

La compañía destacó que está progresado significativamente en el desarrollo de la fase 1 del proyecto Parque Industrial Danhos Cuautitlán I que contará con certificación LEED, y ya se encuentra rentado y programado para entrega el próximo mes. Paralelamente, DANHOS ha iniciado la construcción de la segunda fase de este proyecto industrial, la cual se espera finalizar en el segundo trimestre de 2025. En cuanto al proyecto hotelero, siguen trabajando de manera coordinada con sus socios y esperan iniciar obra próximamente. En congruencia con las necesidades financieras de los nuevos proyectos, el comité técnico ha decidido mantener la distribución de MXN 0.45 por CBFi hasta el 4T24.

Rentabilidad:

El ingreso total operativo aumentó 6.4% AaA a MXN 1,612 millones. El NOI se ubicó en MXN 1,245 millones, registrando un avance de 7.1%, en comparación con el 2T23, ante la estabilización de Parque Tepeyac y la eficiencia operativa del resto del portafolio. La afluencia registrada ascendió a 33.4 millones, que representa un incremento de 13.7% AaA. El AFFO del trimestre registró un incremento de 11.3% respecto del 2T23 y al ascender a MXN 1,068 millones. El AFFO representó MXN 0.68 por CBFi con derechos económicos.

Al cierre del 2T24 se mantuvo un nivel de apalancamiento 11.6%, siendo que el 94.5% de la deuda se encuentra denominada a tasa fija y que el costo promedio ponderado de la deuda se ubica en 9.1%.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Para DANHOS tenemos una recomendación de COMPRA con un V.I. estimado a 12 meses de MXN 35 por CBFi.

COMPRA		VI: 12M \$ 35.00
Precio (MXN) (serie 13)		20.13
Máx/mín (18M)		24.71 / 19.3
Rendimiento esperado		73.9%
Valor de mercado (MXN M)		28,635
Valor de la empresa (MXN M)		27,799
Acciones en circulación (M)		1,423
Flotante		62%
Importe prom. 60 días (MXN M)		79

Cifras nominales en millones de pesos, precios al 25 de Julio de 2024

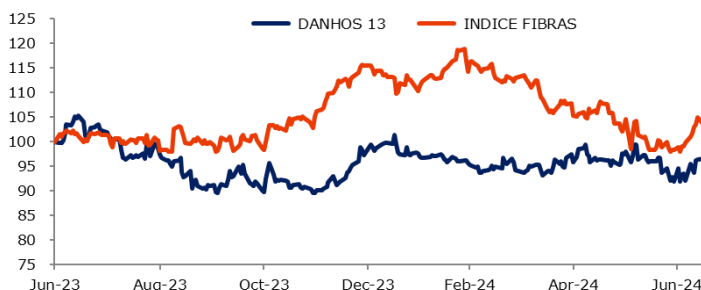
	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Totales	1,612	1,608	1,615	0.2%	-0.2%
Ingreso Operativo Neto (NOI)	1,245	1,258	1,247	-1.0%	-0.2%
Margen	77.2%	78.2%	77.2%		
Fondos de la operación (FFO)	898	890	898	0.9%	0.0%
Margen	55.7%	55.3%	55.6%		

Los múltiplos se calculan con base al precio del 25 de Julio de 2024

e = Estimado

Desempeño de la acción vs índice FIBRAS

(últimos doce meses)



Fuente: Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

REPORTE TRIMESTRAL: FEMSA

FEMSA 2T24: Positivo, supera expectativas particularmente en utilidad neta; VMT impactadas por efecto calendario

COMPRA	VI: 12M	\$	242.00
Precio (MXN) (serie UBD)			211.97
Máx/mín (18M)		243.27 / 154.05	
Rendimiento esperado			14.2%
Valor de mercado (MXN M)			745,929
Valor de la empresa (MXN M)			874,413
Acciones en circulación (M)			3,519
Flotante			97%
Importe prom. 60 días (MXN M)			556
Precios al 23 de Julio de 2024			

	Actual	Estimado	Actual vs.		
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	198,745	191,730	196,452	3.7%	1.2%
Crec. A/A	12.2%				
Utilidad de op.	17,410	16,250	17,008	7.1%	2.4%
Crec. A/A	-29.5%				
Margen de op.	8.8%	8.5%	8.7%		
Uafida	28,614	26,514	28,529	7.9%	0.3%
Crec. A/A	16.7%				
Margen uafida	14.4%	13.8%	14.5%		
Utilidad neta	12,590	7,438	8,494	69.3%	48.2%
Crec. A/A	104.2%				
Margen neto	6.3%	3.9%	4.3%		
Upa	2.94	2.08	2.37		
Uafida / acciones	6.69	7.41	7.97		

Resumen financiero y valuación	2021	2022	2023	2024 E	2025 E
Ingresos Netos	556,261	597,008	702,692	772,925	823,794
Crec. A/A	12.8%	7.3%	17.7%	10.0%	6.6%
Utilidad de op.	54,575	62,450	65,317	70,011	78,574
Margen de op.	9.8%	10.5%	9.3%	9.1%	9.5%
Uafida	82,342	91,112	98,536	115,678	125,390
Margen uafida	14.8%	15.3%	14.0%	15.0%	15.2%
Utilidad neta	28,494	23,910	65,689	33,625	29,042
Margen neto	5.1%	4.0%	9.3%	4.4%	3.5%
Deuda net/Uafida	1.3x	1.5x	0.0x	0.4x	0.4x
VE/Uafida	10.4x	9.1x	10.1x	8.3x	7.7x
P/U	24.0x	27.2x	14.4x	21.6x	25.0x
P/VL	2.6x	2.5x	3.1x	2.0x	1.9x

Cifras nominales en MXN millones.

Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; múltiplos estimados con base en el valor intrínseco.

E = Estimado

¿En línea con estimados?

En términos consolidados, los ingresos estuvieron por arriba de nuestros estimados y también del consenso. En cuanto a la utilidad de operación, los resultados fueron superiores a nuestros estimados y también del consenso. En UAFIDA, los resultados estuvieron por arriba de nuestros estimados y en línea con el consenso. Respecto a la utilidad neta, los resultados superaron ampliamente nuestros estimados y los del consenso.

Primera opinión en:

Ingresos:

Incremento en los ingresos consolidados debido al buen desempeño de todas sus divisiones de negocios respecto al año anterior, a excepción de la División Salud.

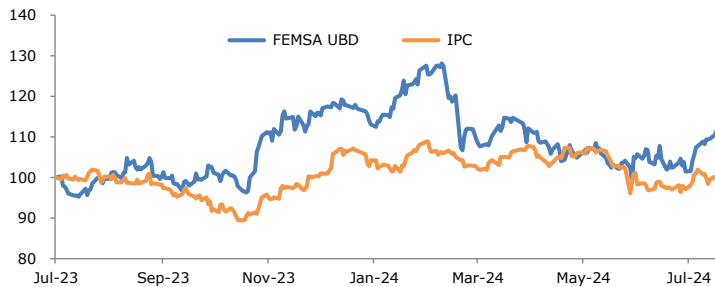
En la División Proximidad Américas, las ventas mismas tiendas (VMT) en las tiendas de conveniencia crecieron solo 4.1% A/A (-0.6% en tráfico, +4.7% en ticket promedio) aunque por debajo de nuestros estimados (+7.3% e); sin embargo, lo anterior como resultado de algunos efectos exógenos: 1) Efecto calendario desfavorable ya que el período vacacional de Semana Santa tuvo lugar en el 1T24 a diferencia del año anterior que fue en el 2T23, 2) Condiciones climáticas volátiles, y 3) La restricción de la venta de alcohol antes de las elecciones nacionales de junio pasado. Durante el 2T24, se abrieron 390 tiendas, por arriba de nuestros estimados, totalizando 23,680 tiendas en operación. En la División Proximidad Europa (Valora Holding), los ingresos crecieron 5.8% A/A en MXN, mostrando un sólido crecimiento tanto en retail como en el negocio B2B.

La División Salud reportó desempeño lateral en ingresos (-0.4% A/A), en donde las VMT disminuyeron 1.1% A/A como resultado de la continuidad del entorno competitivo negativo en México, junto con una disminución de ventas en Ecuador por la situación económica y social. Sin embargo, esta división representó solo el 9.7% de los ingresos consolidados.

La División Combustibles reportó un aumento en ventas mismas estaciones de 15.9% A/A, debido al incremento en los volúmenes de venta y precio promedio por litro.

Respecto al negocio de Digital FEMSA, Spin by OXXO adquirió 0.9 millones de usuarios durante el trimestre, para llegar a 11.8 millones de usuarios totales en el 2T24, en comparación con 7.6 millones de usuarios en el 2T23 (+56.2% A/A). Spin Premia adquirió 3.1 millones de usuarios durante el trimestre, para llegar a 47.2 millones de usuarios totales en el 2T24, en comparación con 32.7 millones de usuarios en el 2T23 (+44.1% A/A).

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: *Economática*, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

Rentabilidad:

A nivel consolidado, el margen bruto registró una expansión de 242 p.b. A/A debido al buen desempeño en las operaciones de las divisiones de Proximidad Américas, Proximidad Europa y Coca-Cola Femsa; así como márgenes estables en las operaciones de FEMSA Salud y Combustibles. En el mismo sentido, el margen de operación se expandió 30 p.b. A/A (excluyendo otros ingresos operativos registrados en el 2T23 por las desinversiones que ha realizado la empresa), afectado solamente por la contracción observada en la división de Salud. El margen UAFIDA se expandió 60 p.b. A/A.

Fuerte incremento en la utilidad neta debido a la generación de ganancias cambiarias debido a la apreciación trimestral del USD al cierre del 2T24 beneficiando la posición neta activa en USD que posee la empresa en su conversión a MXN.

Situación financiera:

El saldo de efectivo disminuyó 21.1% A/A, debido principalmente a un comparativo desfavorable por los recursos obtenidos en las desinversiones que ha realizado la empresa en los últimos 12 meses, así como a mayores inversiones en activos fijos. La razón deuda neta a UAFIDA se ubicó en 0.7x al cierre del 2T24 en comparación con 0.2x registrado el 2T23.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

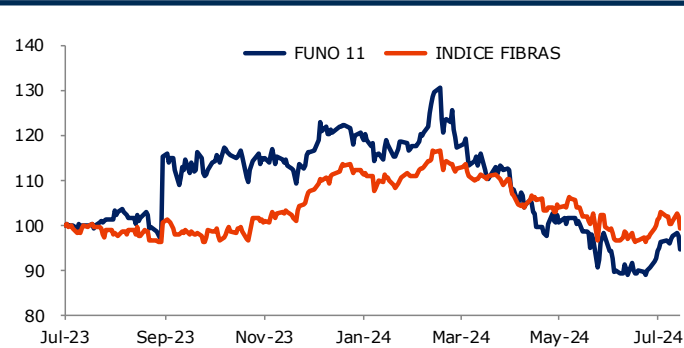
Resultados positivos, en nuestra opinión, por lo que esperaríamos una reacción similar de corto plazo en el precio de la acción. Mantenemos sin cambios nuestra recomendación fundamental y valor intrínseco (VI) esperado en la emisora.

REPORTE TRIMESTRAL: FUNO

Reporte del 2T24 alineado a expectativas

COMPRA	VI: 12M	\$	35.00		
Precio (MXN) (serie 11)			23.66		
Máx/mín (18M)		32.64 / 22.22			
Rendimiento esperado		47.9%			
Valor de mercado (MXN M)		92,040			
Valor de la empresa (MXN M)		177,866			
Acciones en circulación (M)		3,890			
Flotante		81.7%			
Importe prom. 60 días (MXN M)		257			
Precios al 24 de Julio de 2024					
	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Totales	6,812	6,846	6,607	-0.5%	3.1%
Crec. A/A	5.6%				
Ingreso neto op. (NOI)	5,120	5,194	4,695	-1.4%	9.0%
Crec. A/A	1.9%				
Margen NOI	75.2%	75.9%	71.1%		
Flujo de op. (FFO)	2,186	2,570	2,162	-15.0%	1.1%
Crec. A/A	0.5%				
Margen FFO	32.1%	37.5%	32.7%		
Distribución esperada	0.519	0.550	0.57		

Desempeño de la acción vs índice FIBRAS
 (últimos doce meses)



Fuente: Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

¿En línea con estimados?

FUNO presentó resultados positivos al 2T24, alineados a expectativas donde destacan los incrementos de ciertos gastos administrativos. La ocupación mejoró +20 pbs TaT, a 95.2% ante la recuperación en oficinas, la cual con los descuentos aplicados creció a 82.8%, tocando su mayor nivel desde la pandemia. FUNO pagará una distribución de MXN 0.5190 por CBFI equivalente al 90.6% del AFFO, lo que representa un decremento AaA de -9.2%.

Ingresos

FUNO presentó un aumento en ingresos totales de +5.6% AaA a MXN 6,812 millones. El ABR aumentó +0.5% AaA alcanzando 11.08 millones de m2. La ocupación total del portafolio operativo de FUNO al final del trimestre fue de 95.2% (+20 pbs vs 1T24), ante la caída de -10 pbs en el segmento industrial, el incremento +40 pbs en el segmento comercial y el aumento de +120 pbs en el segmento de oficinas. Los leasing spreads por encima de la inflación en MXN fueron de +730 pbs para el segmento industrial, +340 pbs para el segmento comercial y -1700 pbs para el segmento de oficinas. En USD los leasing spreads fueron de +970 pbs para el segmento comercial, +1,160 pbs para el segmento industrial y -910 pbs para oficinas.

Rentabilidad

El NOI aumentó +1.9% AaA alcanzando los MXN 5,120 millones con lo que el margen NOI sobre ingresos por renta de propiedades se ubicó en 83.6%. Los gastos de predial y seguros aumentaron en +1.0% AaA y +11.3% AaA, respectivamente. La provision para el PCE se elevó en 24%. El FFO por CBFI durante el 2T24 aumentó +0.5% AaA, alcanzando los MXN 0.5736 por CBFI o MXN 2,185.5 millones.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Reiteramos nuestra recomendación de COMPRA con un V.I. proyectado a 12 meses de MXN 35 por CBFI.

REPORTE TRIMESTRAL: GAP

GAP 2T24: Positivo; por debajo de estimados pero mejora guía de resultados; ponemos EN REVISIÓN

EN REVISIÓN	VI: 12M	\$	-
Precio (MXN) (serie B)		291.63	
Máx/mín (18M)		371.58 / 195.92	
Rendimiento esperado		-100.0%	
Valor de mercado (MXN M)		125,251	
Valor de la empresa (MXN M)		132,648	
Acciones en circulación (M)		429	
Flotante		81%	
Importe prom. 60 días (MXN M)		295	
Precios al 22 de Julio de 2024			

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	7,259	6,857	8,084	5.9%	-10.2%
Crec. A/A	-13.2%				
Utilidad de op.	3,511	3,565	3,586	-1.5%	-2.1%
Crec. A/A	-11.2%				
Margen de op.	48.4%	52.0%	44.4%		
Uafida	4,198	4,240	4,270	-1.0%	-1.7%
Crec. A/A	-8.3%				
Margen uafida	57.8%	61.8%	52.8%		
Utilidad neta	2,216	2,269	2,337	-2.4%	-5.2%
Crec. A/A	-9.6%				
Margen neto	30.5%	33.1%	28.9%		
Upa	4.39	4.49	4.63		
Uafida / acciones	8.31	8.39	8.45		

Resumen financiero y valuación					
	2021	2022	2023	2024 E	2025 E
Ingresos Netos	19,015	27,380	33,224	34,705	32,648
Crec. A/A	60.2%	44.0%	21.3%	4.5%	-5.9%
Utilidad de op.	8,857	13,814	15,139	16,195	15,751
Margen de op.	46.6%	50.5%	45.6%	46.7%	48.2%
Uafida	10,908	16,128	17,684	19,036	19,012
Margen uafida	57.4%	58.9%	53.2%	54.9%	58.2%
Utilidad neta	5,997	9,013	9,543	9,722	8,807
Margen neto	31.5%	32.9%	28.7%	28.0%	27.0%
Deuda net/Uafida	1.33	1.36	1.73	1.80	1.49
VE/Uafida	14.7x	10.2x	10.3x	10.1x	9.8x
P/U	24.7x	15.8x	15.7x	15.2x	16.7x
P/VL	7.5x	7.6x	7.6x	9.7x	8.9x

Cifras nominales en MXN millones.

Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; múltiplos estimados con base en el valor intrínseco.

E = Estimado

¿En línea con estimados?

Excluyendo el rubro de ingresos de construcción, los ingresos estuvieron por abajo de nuestros estimados; incluyendo rubro de construcción, superiores a nuestras proyecciones pero inferiores al consenso. En cuanto a la utilidad de operación y UAFIDA, ambas quedaron por abajo de nuestros estimados y también del consenso. La utilidad neta fue inferior a nuestros estimados y del consenso.

Primera opinión en:

Ingresos:

La suma de los ingresos aeronáuticos y no aeronáuticos decreció 3.3% A/A, inferior a nuestros estimados en 1.0%. Sin embargo, es importante señalar que las cifras de tráfico e ingresos muestran el efecto desfavorable por la temporada vacacional de Semana Santa que en 2024 tuvo lugar en marzo en lugar de abril en 2023.

En detalle, los ingresos aeronáuticos disminuyeron 7.7% A/A debido a la reducción en el tráfico total de pasajeros (-3.9% A/A) y por la depreciación del USD frente al MXN (2.4% A/A) impactando negativamente la TUA internacional denominada en USD y a los ingresos procedentes de las concesiones de Jamaica.

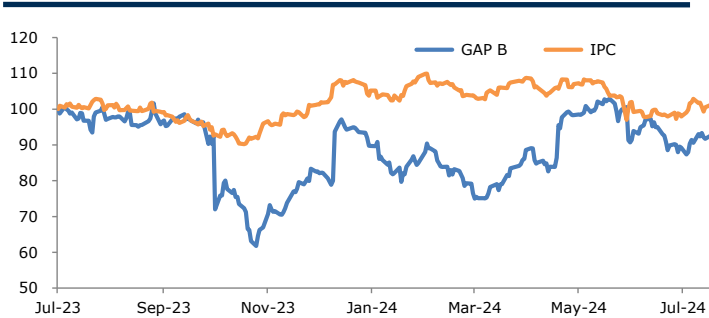
En contraparte, los ingresos no aeronáuticos aumentaron 10.6% A/A, destacando los buenos desempeños en los rubros de alimentos y bebidas, arrendadora de autos, arrendamiento de espacio, tiendas de conveniencia, salas VIP y publicidad. Adicionalmente, se reportaron dos nuevos rubros de ingresos durante este trimestre: Subarrendamiento de áreas operación de carga y hangares, y operación hotelera; éste último proveniente del hotel que inició actividades en la terminal de Guadalajara.

Rentabilidad:

Contracción en el margen de operación (excluyendo los ingresos de construcción en los ingresos totales) de 502 p.b. A/A, como resultado principalmente de un menor beneficio por la palanca operativa ante el bajo crecimiento en los ingresos, y debido al aumento en los gastos de operación (excluyendo el rubro de construcción) de 9.1% A/A por los incrementos en los rubros de personal, mantenimiento, seguridad, seguros, servicios (ej. energía) y derechos sobre bienes concesionados (ya que subió del 5% al 9% de los ingresos, como parte de los acuerdos alcanzados con el gobierno federal en 2023). En cuanto al margen UAFIDA (excluyendo el rubro de construcción) se reportó una contracción de 364 p.b. A/A. Disminución de la utilidad neta menor a la registrada en la utilidad de operación como resultado de una menor tasa efectiva de impuestos en 6.9 p.p. A/A por la aplicación de pérdidas fiscales.

REPORTE TRIMESTRAL: GAP

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: *Económica*, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

Situación financiera:

La posición de efectivo se contrajo 15.7% A/A en el 2T24 debido a un comparativo desfavorable por el saldo inicial de efectivo reportado en 2023, el cual fue mayor al reportado al inicio de 2024, no obstante menores inversiones programadas y dividendos respecto al 2T23. La razón deuda neta a UAFIDA se ubicó en 1.7x al cierre del 2T24, superior al 1.4x del año anterior, debido al aumento de la deuda neta en 19.0% A/A.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

La empresa revisó su guía de resultados al alza en el rubro de ingresos no aeronáuticos, en donde ahora estima un crecimiento de entre 20% y 22% (previo de 12% a 14%). La UAFIDA estaría ahora en un rango de crecimiento de -1% a +1%, cuando anteriormente se esperaba una caída de entre 7% a 5%. Finalmente, el margen UAFIDA también se revisó al alza, para esperar ahora un margen de entre 66% a 68%, cuando anteriormente se proyectaba entre 64% a 66%. Si bien los resultados del trimestre estuvieron por debajo de expectativas, la revisión al alza en la guía de resultados para 2024 tendrá un efecto positivo tanto en la valuación como en el comportamiento de corto plazo en el precio de la acción. Ponemos EN REVISIÓN nuestra recomendación fundamental y valor intrínseco (VI) esperado.

REPORTE TRIMESTRAL: GFNORTE

GFNORTE 2T24: Negativo, por debajo del consenso y nuestros estimados; sólido crecimiento del crédito

COMPRA	VI: 12M	\$	203.00
Precio (MXN) (serie O)			149.21
Máx/mín (18M)			189.85 / 132.68
Rendimiento esperado			36.0%
Valor de mercado (MXN M)			430,241
Acciones en circulación (M)			2,883
Flotante			86%
Importe prom. 60 días (MXN M)			60
Precios al 23 de Julio de 2024			

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos totales (incluye Margen Financiero)	35,884	36,833	37,019	-2.6%	-3.1%
Crec. A/A	8.5%				
Resultado neto de operación	18,289	19,179	22,136	-4.6%	-17.4%
Crec. A/A	3.1%				
Utilidad neta (part. Controladora)	14,018	14,211	14,565	-1.4%	-3.8%
Crec. A/A	7.1%				

Resumen financiero y valuación	2021	2022	2023	2024 E	2025 E
Ingresos totales (incluye Margen Financiero)	101,113	117,675	134,085	142,231	133,253
Crec. A/A	-2.7%	16.4%	13.9%	6.1%	-6.3%
Resultado Neto de Operación	43,822	61,022	69,561	70,859	67,170
Crec. A/A	12.5%	39.3%	14.0%	1.9%	-5.2%
Utilidad neta	35,048	45,408	52,418	53,528	51,549
Crec. A/A	14.9%	29.6%	15.4%	2.1%	-3.7%
ROA	1.9%	2.3%	2.4%	2.3%	2.0%
ROE	15.4%	19.3%	21.6%	19.9%	17.3%
Índice de eficiencia	45.4%	38.0%	36.2%	36.8%	38.5%
Índice de cartera vencida	1.0%	1.1%	1.0%	1.0%	1.0%
Índice de cobertura	191.1%	177.3%	180.0%	178.6%	178.6%
P/U	10.4x	10.9x	8.8x	8.0x	8.3x
P/VL	1.4x	1.6x	1.7x	1.5x	1.4x

Cifras nominales en MXN millones.
 Los múltiplos estimados se calculan con el valor intrínseco.
 E = Estimado

¿En línea con estimados?

En ingresos totales (incluye margen financiero), por abajo de nuestros estimados y del consenso. En la utilidad de operación, inferior a nuestros estimados y también del consenso. En la utilidad neta, por debajo de nuestros estimados y también del consenso.

Primera opinión en:

Ingresos (incluye margen financiero y otros):

El margen financiero creció 9.6% A/A, por arriba en 1.4% a nuestros estimados, impulsado por el sólido desempeño en el crecimiento de la cartera de crédito (+13.1% A/A), que detallaremos más adelante, pero compensando los efectos de una tasa de referencia más baja en 25 p.b. respecto al 2T23.

En cuanto a los ingresos no financieros cayeron 13.1% A/A debido al aumento en las reservas técnicas de seguros y pensiones debido al aumento en la generación de negocio.

Rentabilidad:

El margen de interés neto (MIN) se mantuvo sin cambios en el 2T24 para ubicarse en 5.7%, debido al aumento en los activos productivos promedio. Por su parte, el índice de eficiencia se ubicó en 35.5% en el 2T24 (+139 p.b. A/A) derivado de mayores gastos relacionados con el crecimiento de operaciones y del aumento en la amortización de proyectos de tecnología. Asimismo, los gastos no financieros reflejan la consolidación de los gastos operativos de Bineo y Tarjetas del Futuro, los cuales representaron el 5.0% de la variación anual del gasto; excluyendo el efecto de ambas filiales, el gasto aumentó 7.9%. Por su parte, las provisiones crecieron 20.2% A/A en el mismo sentido de la cartera de crédito.

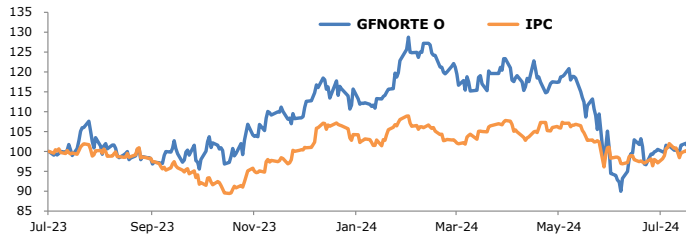
Como resultado de los efectos anteriores, el resultado neto de operación y la participación controladora de la utilidad neta crecieron 3.1% A/A y 7.1% A/A respectivamente. El ROE se ubicó en 23.3% en comparación con el 20.9% registrado en el 2T23, impulsado por el dinamismo de actividad crediticia principalmente.

Situación financiera:

La cartera de crédito total creció 13.1% A/A, por arriba de nuestros estimados (+10.0% e A/A), debido al buen desempeño generalizado en todos los segmentos, incluyendo el de gobierno. El segmento de consumo registró un aumento de 12% A/A, mostrando desempeños positivos en todos sus subsegmentos (hipotecario, automotriz, tarjeta de crédito y crédito de nómina). Crecimientos de 12% y 23% respecto al 2T23 en las carteras comercial y corporativa, respectivamente.

REPORTE TRIMESTRAL: GFNORTE

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

El índice de morosidad se ubicó en 1.36% (34 p.b. A/A), por arriba de nuestros estimados. El índice de capitalización del banco se ubicó en 20.22%, con un nivel de capital fundamental de 14.08%, niveles que sobrepasan ampliamente los niveles regulatorios vigentes (11.40% para Banorte). Por otro lado, el índice de cobertura se situó en 181.2% (vs. 182.2% en el 2T23) y la razón de apalancamiento se ubicó en 10.8%, inferior al 12.1% reportado el año anterior.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

De acuerdo a la información publicada por el momento por la empresa, no se mencionan cambios a la guía de resultados para este año, aunque estaremos pendientes de lo que pueda divulgarse en la conferencia telefónica. Con base en la desviación negativa de los resultados respecto a los estimados del consenso, no descartamos un comportamiento negativo de corto plazo en el precio de la acción. Por el momento, nuestra recomendación y valor intrínseco (VI) se mantienen sin cambio en COMPRA y MXN 203.00 respectivamente.

REPORTE TRIMESTRAL: GMEXICO

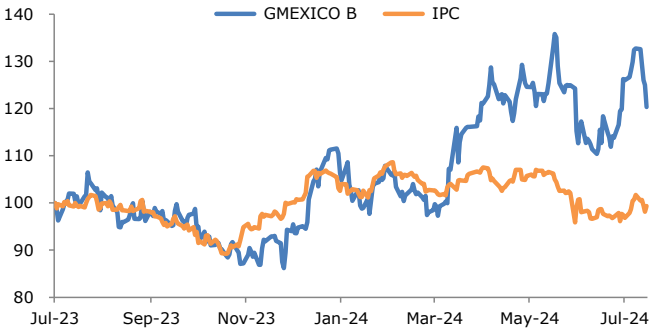
Positivo 2T24, mejoraron volúmenes de venta

MANTENER	VI: 12M	\$	105.00		
Precio (MXN) (serie B)			103.48		
Máx/mín (18M)			114.62 / 72.77		
Rendimiento esperado			1.5%		
Valor de mercado (MXN M)			805,592		
Valor de la empresa (MXN M)			985,888		
Acciones en circulación (M)			7,785		
Flotante			44%		
Importe prom. 60 días (MXN M)			874		
Precios al 19 de Julio de 2024					
	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	75,824	71,665	70,943	5.8%	6.9%
Crec. A/A	24.3%				
Utilidad de op.	33,860	32,662	29,833	3.7%	13.5%
Crec. A/A	55.5%				
Margen de op.	44.7%	45.6%	42.1%		
Uafida	40,214	38,918	38,765	3.3%	3.7%
Crec. A/A	39.9%				
Margen uafida	53.0%	54.3%	54.6%		
Utilidad neta	18,366	19,697	16,833	-6.8%	9.1%
Crec. A/A	55.7%				
Margen neto	24.2%	27.5%	23.7%		
Upa	2.36	2.53	2.16		
Uafida / acciones	5.17	5.00	4.98		

Resumen financiero y valuación					
	2020	2021	2022	2023	2024 E
Ingresos Netos	233,916	299,787	279,008	255,087	265,006
Crec. A/A	13.7%	28.2%	-6.9%	-8.6%	3.9%
Utilidad de op.	100,930	152,271	120,439	103,758	114,082
Margen de op.	43.1%	50.8%	43.2%	40.7%	43.0%
Uafida	114,673	181,068	143,687	125,248	138,080
Margen uafida	49.0%	60.4%	51.5%	49.1%	52.1%
Utilidad neta	49,957	80,244	63,329	60,214	67,973
Margen neto	21.4%	26.8%	22.7%	23.6%	25.6%
Deuda net/Uafida	0.92	0.32	0.36	0.52	0.23
VE/Uafida	7.0x	4.4x	4.4x	6.7x	6.4x
P/U	13.1x	8.7x	8.4x	12.2x	11.9x
PVL	2.3x	2.1x	1.6x	2.3x	2.4x

Cifras nominales en MXN millones.
 Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; múltiplos estimados cor base en el valor intrínseco.
 E = Estimado

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

¿En línea con estimados?

Los ingresos, la uafida y la utilidad neta fueron 6.9%, 3.7% y 9.1% mayores a lo estimado por el consenso. La sorpresa positiva fue ocasionada en parte por una mejora secuencial en el volumen de ventas, con incrementos de 52.1% en zinc y 8.6% en molibdeno, debido al inicio de operaciones del proyecto Buenavista Zinc y mejores leyes minerales. La empresa elevó su guía anual de producción para el cobre en 1.3%, para el zinc en 1.2% y para el molibdeno en 5.0%.

La emisora anunció que ha reiniciado actividades en el proyecto Tía María, gracias a avances en el frente social y político en Perú. La producción esperada es de 120 mil toneladas anuales de cobre, y la emisora espera comenzar la construcción de la mina en 2025 e iniciar operaciones en 2027. La compañía se encuentra revisando el presupuesto del proyecto y espera actualizar el monto en los próximos meses.

El Consejo de Administración de la emisora decretó el pago de un dividendo en efectivo de MXN 1.20 por cada acción en circulación, que será pagado el 28 de agosto y que representa un rendimiento anualizado de alrededor de 4.6%. En comparación con el trimestre previo el dividendo decretado aumentó 20%.

Primera opinión en:

Ingresos

Con cifras en dólares los ingresos avanzaron 27.4% en la comparación anual. La división minera, que generó el 76% de los ingresos totales, presentó un aumento de 32.7%. El incremento fue impulsado por un aumento de 18.2% en el precio del cobre, aunque también ayudaron aumentos en los precios del zinc (+12.2%) y la plata (+18.9%), mientras que el molibdeno subió sólo ligeramente (+2.7%). El volumen de ventas también favoreció a los ingresos, al registrar aumentos de 78.2% en zinc, de 30.0% en plata y de 21.4% en molibdeno, mientras que el volumen de ventas de cobre aumentó sólo 2.5%. En lo que va del año las ventas acumuladas de cobre han representado el 78.9% de las ventas de la división minera, seguidas por el molibdeno (10.4%), la plata (4.6%) y el zinc (3.0%).

La producción de cobre en el 2T24 aumentó 4.7%, la de zinc subió 70.8% debido a la entrada en operación del proyecto Buenavista Zinc, la de plata creció 28.9% por una mayor producción en la mina Caridad y en molibdeno el incremento fue de 20.8% por mejores leyes minerales.

REPORTE TRIMESTRAL: GMEXICO

En la división transporte los ingresos crecieron 9.0% y representaron el 20% de las ventas totales. En términos de volumen, el número de carros movidos en el trimestre aumentó 10.5%, el crecimiento fue liderado por el segmento Intermodal con un alza de 32%.

En la división infraestructura los ingresos aumentaron 10.3% y representaron el 4% del total. El aumento en ventas fue atribuido al inicio de operación comercial del parque eólico Fenicias, al incremento en las cuotas de sus plataformas petroleras, mayores aforos en autopistas, una mejor producción en construcción, así como por la reciente adquisición de Planigrupo.

Rentabilidad

La uafida se expandió 43.3%, con cifras reportadas en dólares. La uafida de la división minera avanzó 60.7% y representó el 79% de la uafida total. El margen uafida del negocio minero mejoró 9.7 puntos porcentuales favorecido por los mayores precios de los metales y el aumento en volúmenes.

En el caso de la división transporte la uafida registró una caída de 3.7% y representó el 15% de la uafida total. Su margen uafida disminuyó 5.4 puntos porcentuales, por un aumento en costos y afectaciones en sus métricas operativas que la emisora atribuyó a la crisis migratoria y los operativos realizados por las autoridades para controlar los flujos migratorios. En la división infraestructura la uafida representó 6% del total y avanzó 82.8%, por las mismas razones que impulsaron a los ingresos.

Situación financiera:

La emisora mantiene un bajo nivel de apalancamiento, la razón deuda neta a uafida se ubicó en 0.2x, desde un nivel de 0.4x hace 12 meses. La deuda neta bajó 30.4% frente al 2T23 y 21.8% secuencialmente.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Por el momento reiteramos una recomendación de Mantener con un valor intrínseco a 12 meses estimado en MXN 105, que podríamos revisar al alza.

REPORTE TRIMESTRAL: GRUMA

Gran reporte al 2T24, con mejoras relevantes en UAFIDA y utilidad neta a pesar de nulo crecimiento en ventas

¿En línea con estimados?

GRUMA presentó resultados al 2T24 que superaron por mucho las expectativas del mercado en UAFIDA y utilidad neta con un crecimiento marginal en ingresos. En el reporte sobresale la expansión de +250 pbs del margen UAFIDA ante menores costos en todas las geografías, lo que nosotros suponemos se debe a la contracción en los precios internacionales del maíz. Por el lado negativo, destaca la caída en volúmenes en Estados Unidos en el canal de “food service”.

Ingresos

Los ingresos se ubicaron en USD 1,661 millones manteniéndose estables AaA, en la medida en la que mejores precios en México contrarrestaron caídas en volúmenes de 1% AaA dada la sensibilidad a precios en el canal de restaurantes en Estados Unidos. Por región, las ventas netas aumentaron +5% AaA en Europa, +11% en Centroamérica, +8% en Asia y Oceanía, contrarrestando la caída de -1% AaA en EE.UU., y de -2% en México.

Rentabilidad

A nivel consolidado, el costo de ventas como porcentaje de los ingresos, bajó a 61.9% desde 65.0% en el 2T23, ante mayores eficiencias en todas las geografías. Por su parte, los gastos de venta y administración subieron a 24.7% desde 23.1% en comparación anual, ante mayores costos de logística, mercadotecnia y comisiones pagadas. La UAFIDA reportada aumentó en +17% AaA a USD 286 millones. El margen UAFIDA mejoró en +250 pbs a 17.2%, por los efectos previamente mencionados. La utilidad neta mayoritaria aumentó en +42% AaA a USD 137 millones, en la medida en la que los resultados operativos y la reducción en los costos de financiamiento por la depreciación del MXN compensaron el aumento de la tasa impositiva.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Para GRUMA tenemos una recomendación de COMPRA con un V.I. estimado a 12 meses de MXN 376 por acción.

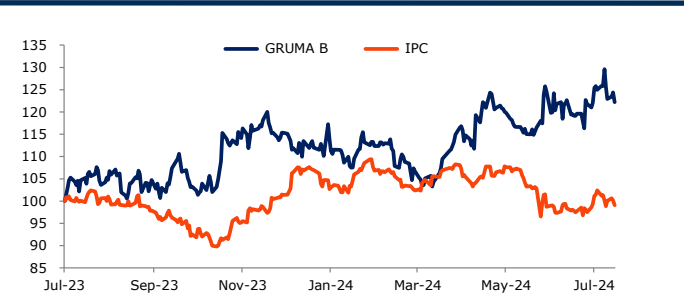
COMPRA	VI: 12M	\$	376.00
Precio (MXN) (serie B)			348.54
Máx/mín (18M)		361.61 / 245.88	
Rendimiento esperado		7.9%	
Valor de mercado (MXN M)		126,873	
Valor de la empresa (MXN M)		145,012	
Acciones en circulación (M)		364	
Flotante		48%	
Importe prom. 60 días (MXN M)		132	
Precios al 24 de Julio de 2024			

	Actual	Estimado		Actual vs.	
USD Millones		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	1,661	1,620	1,608	2.5%	3.3%
Crec. A/A	0.3%				
Utilidad de op.	227	189	199	20.3%	14.0%
Crec. A/A	22.9%				
Margen de op.	13.7%	11.7%	12.4%		
Uafida	286	258	259	11.0%	10.7%
Crec. A/A	17.3%				
Margen uafida	17.2%	15.9%	16.1%		
Utilidad neta	137	107	108	28.3%	26.3%
Crec. A/A	41.7%				
Margen neto	8.2%	6.6%	6.7%		
Upa	0.38	0.29	0.29		
Uafida / acciones	0.79	0.70	0.70		

Resumen financiero y valuación					
	2020	2021	2022	2023	2024 E
Ingresos Netos	91,103	94,250	111,309	114,238	117,296
Crec. A/A	20.7%	3.5%	18.1%	2.6%	2.7%
Utilidad de op.	11,348	11,283	12,122	13,482	14,701
Margen de op.	12.5%	12.0%	10.9%	11.8%	12.5%
Uafida	15,396	14,989	13,188	17,501	19,576
Margen uafida	16.9%	15.9%	11.8%	15.3%	16.7%
Utilidad neta	5,370	6,144	6,336	7,439	8,032
Margen neto	5.9%	6.5%	5.7%	6.5%	6.8%
Deuda net/Uafida	1.17	1.34	2.06	1.16	0.65
VE/Uafida	5.8x	7.2x	9.4x	6.7x	7.8x
P/U	13.4x	14.3x	15.3x	13.0x	17.3x
PVL	2.6x	3.0x	3.5x	3.1x	3.7x

Cifras nominales en MXN millones.
 Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; múltiplos estimados con base en el valor intrínseco.
 E = Estimado

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

REPORTE TRIMESTRAL: LAB

LAB 2T24: Positivo, supera expectativas; continúa la expansión de márgenes; reiteramos COMPRA

COMPRA	VI: 12M	\$	22.00
Precio (MXN) (serie B)			17.34
Máx/mín (18M)		19.27 / 12.5	
Rendimiento esperado		26.9%	
Valor de mercado (MXN M)		17,687	
Valor de la empresa (MXN M)		22,513	
Acciones en circulación (M)		1,020	
Flotante		65%	
Importe prom. 60 días (MXN M)		64	
Precios al 24 de Julio de 2024			

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	4,651	4,550	4,437	2.2%	4.8%
Crec. A/A	6.4%				
Utilidad de op.	983	938	916	4.8%	7.3%
Crec. A/A	12.9%				
Margen de op.	21.1%	20.6%	20.6%		
Uafida	1,066	1,018	976	4.7%	9.3%
Crec. A/A	15.8%				
Margen uafida	22.9%	22.4%	22.0%		
Utilidad neta	632	491	462	28.6%	36.6%
Crec. A/A	51.3%				
Margen neto	13.6%	10.8%	10.4%		
Upa	0.62	0.48	0.45		
Uafida / acciones	1.04	1.00	0.96		

Resumen financiero y valuación	2021	2022	2023	2024 E	2025 E
Ingresos Netos	15,487	16,820	16,467	17,705	18,425
Crec. A/A	11.7%	8.6%	-2.1%	7.5%	4.1%
Utilidad de op.	3,047	3,245	3,260	3,692	3,874
Margen de op.	19.7%	19.3%	19.8%	20.9%	21.0%
Uafida	3,210	3,471	3,453	4,040	4,357
Margen uafida	20.7%	20.6%	21.0%	22.8%	23.6%
Utilidad neta	1,308	1,389	1,085	1,857	1,730
Margen neto	8.4%	8.3%	6.6%	10.5%	9.4%
Deuda net/Uafida	1.4x	1.4x	1.4x	1.5x	1.4x
VE/Uafida	8.4x	6.5x	5.6x	5.9x	5.4x
P/U	17.2x	12.8x	13.7x	9.5x	10.2x
P/VL	2.2x	1.7x	1.6x	1.7x	1.3x

Cifras nominales en MXN millones.

Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; múltiplos estimados con base en el valor intrínseco.

E = Estimado

¿En línea con estimados?

En ingresos, por arriba de nuestros estimados y también del consenso. En utilidad de operación, por arriba de nuestros estimados y superiores al consenso. En UAFIDA, supera nuestros estimados y también los del consenso. En utilidad neta, supera ampliamente nuestros estimados y también del consenso.

Primera opinión en:

Ingresos:

Crecimiento a nivel consolidado respecto al año y trimestre anterior, mostrando comparativos más normalizados respecto a periodos anteriores particularmente por los resultados en Argentina.

En México, los ingresos crecieron 5.7% A/A debido a la ejecución de las estrategias de la temporada, así como el incremento en la demanda de Suerox, Derma OTC, analgésicos y en fórmulas infantiles.

En Latinoamérica (excluyendo Argentina), las ventas crecieron 1.5% A/A (+3.3% A/A en tipo de cambio constante) principalmente por Brasil y Caricam (países del Caribe). En Argentina, las ventas crecieron 17.0% A/A tras una recuperación moderada de la economía interna; cabe señalar que las ventas de este país representan el 12% de los ingresos consolidados.

Por su parte en los EE. UU., las ventas crecieron 6.2% A/A (+7.4% A/A en tipo de cambio constante), también por la ejecución de las estrategias de la temporada, en donde marcas como Suerox, Derma OTC y Gastro incrementaron su participación de mercado tanto en el mercado hispano como en el mercado general.

Rentabilidad:

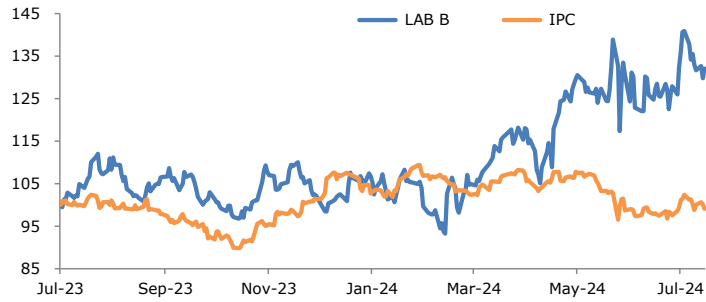
El margen bruto registró una fuerte expansión de 304 p.b. A/A, debido a las eficiencias en manufactura, iniciativas de productividad y efectos cambiarios favorables. Por su parte, los gastos de operación aumentaron solo 81 p.b. A/A como porcentaje de los ingresos. Como resultado de lo anterior, los márgenes de operación (excluyendo otros ingresos y gastos) y UAFIDA reportaron expansiones de 62 p.b. A/A y de 186 p.b. A/A respectivamente.

Situación financiera:

El ciclo de conversión de efectivo cerró en 122 días al cierre del 2T24, registrando un aumento de 27 días respecto al 2T23. El nivel de apalancamiento se ubicó en 1.5x deuda neta a UAFIDA al cierre del 2T24, ligeramente superior al 1.4x reportado el año anterior.

REPORTE TRIMESTRAL: LAB

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Resultados positivos, en nuestra opinión, por lo que no descartamos un comportamiento similar de corto plazo en el precio de la acción. A reserva de actualizar nuestro modelo de valuación con los resultados del trimestre, y de cualquier información relevante que pueda compartir la administración de la empresa durante su conferencia de resultados, reiteramos nuestra recomendación fundamental de COMPRA en la emisora.

REPORTE TRIMESTRAL: LACOMER

Presenta al 2T24 un reporte positivo, alineado a expectativas, destaca crecimiento VMT y margen bruto

COMPRA	VI: 12M		\$	49.00	
Precio (MXN) (serie UBC)					35.06
Máx/mín (18M)					43.7 / 34.1
Rendimiento esperado					39.8%
Valor de mercado (MXN M)					39,501
Valor de la empresa (MXN M)					37,307
Acciones en circulación (M)					1,127
Flotante					99%
Importe prom. 60 días (MXN M)					20
Precios al 24 de Julio de 2024					
	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	10,989	10,886	10,895	1.0%	0.9%
Crec. A/A	12.8%				
Utilidad de op.	765	723	699	5.9%	9.5%
Crec. A/A	13.0%				
Margen de op.	7.0%	6.6%	6.4%		
Uafida	1,141	1,111	1,147	2.7%	-0.5%
Crec. A/A	12.6%				
Margen uafida	10.4%	10.2%	10.5%		
Utilidad neta	610	568	626	7.5%	-2.5%
Crec. A/A	10.6%				
Margen neto	5.6%	5.2%	5.7%		
Upa	0.56	0.52	0.58		
Uafida / acciones	1.05	1.02	1.06		

Resumen financiero y valuación					
	2020	2021	2022	2023	2024 E
Ingresos Netos	27,021	28,906	33,436	38,465	43,385
Crec. A/A	25.1%	7.0%	15.7%	15.0%	12.8%
Utilidad de op.	1,734	1,809	2,247	2,579	3,287
Margen de op.	6.4%	6.3%	6.7%	6.7%	7.6%
Uafida	2,748	2,900	3,490	4,011	4,835
Margen uafida	10.2%	10.0%	10.4%	10.4%	11.1%
Utilidad neta	1,467	1,543	1,960	2,107	2,692
Margen neto	5.4%	5.3%	5.9%	5.5%	6.2%
Deuda net/Uafida	6.55	6.92	7.77	5.05	2.65
VE/Uafida	15.8x	23.9x	19.2x	15.4x	13.7x
P/U	17.3x	31.9x	20.4x	19.7x	19.8x
PVL	1.1x	1.9x	1.5x	1.4x	1.5x

Cifras nominales en MXN millones.

Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; múltiplos estimados con base en el valor intrínseco.

E = Estimado

¿En línea con estimados?

En el 2T24 LACOMER presentó resultados alineados a las expectativas del consenso en todos los rubros. Evaluamos como lo más destacable del reporte, la expansión de +55 pbs del margen bruto, y el crecimiento de 7.6% AaA de las VMT, superando a Chedraui y Walmex (+5.5%), apoyado por la campaña promocional Temporada Naranja.

Ingresos

Las ventas netas del trimestre ascendieron a MXN 10,989 millones presentando un incremento de +12.8% AaA. Las VMT presentaron un crecimiento de +7.6% AaA, tras haber aumentado +10.5% AaA en el 2T23. Durante el trimestre, todos los formatos presentaron crecimiento beneficiados por el catálogo de productos y las campañas promocionales “Temporada Naranja” y Miércoles de Plaza. Aún así sobresale el desempeño del formato Fresko, seguido de Sumesa. Por categoría de producto destaca el desempeño de la comida preparada, tortillería y panadería. Por región destaca el desempeño de las operaciones en la zona Norte y Occidente. La plataforma digital “La Comer a tu Casa” presenta niveles importantes de ventas, mostrando estabilidad respecto a los niveles de participación sobre ingresos de los trimestres previos.

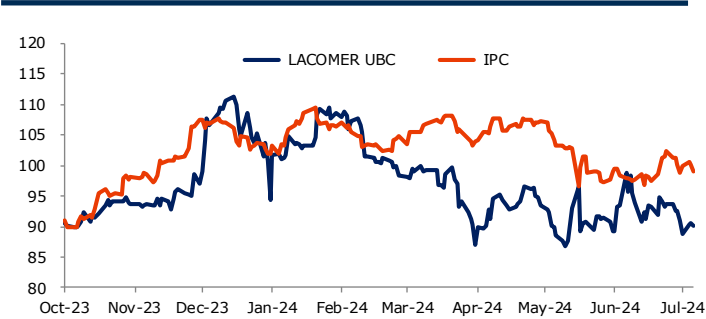
Rentabilidad

El margen bruto mejoró +55 pbs AaA al ubicarse en 28.3%, ante el cambio gradual en la mezcla de productos a bienes de mayor diferenciación además de eficientes procesos de distribución y manejo de inventario. Los gastos generales de operación aumentaron +15.7% AaA, representando 21.4% de las ventas, ante mayores sueldos y salarios, publicidad y gastos de La Comer en tu Casa. La UAFIDA creció +12.6% AaA a MXN 1,141 millones con lo que el margen UAFIDA se mantuvo en 10.4%. La utilidad neta aumentó +10.6% en comparación anual a MXN 610 millones. Durante el trimestre destaca la reducción de gastos financieros que contrarrestaron mayores impuestos en comparación anual.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Para LACOMER tenemos una recomendación de COMPRA y V.I. estimado de MXN 49 por acción.

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

REPORTE TRIMESTRAL: OMA

OMA 2T24: Positivo; supera expectativas, aunque registra fuerte contracción de márgenes

MANTENER	VI: 12M	\$	191.00
Precio (MXN) (serie B)			160.27
Máx/mín (18M)		209.74 / 128.12	
Rendimiento esperado			19.2%
Valor de mercado (MXN M)			54,547
Valor de la empresa (MXN M)			56,669
Acciones en circulación (M)			340
Flotante			86%
Importe prom. 60 días (MXN M)			165
Precios al 25 de Julio de 2024			

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	3,500	3,315	3,356	5.6%	4.3%
Crec. A/A	-3.4%				
Utilidad de op.	1,928	1,870	1,838	3.1%	4.9%
Crec. A/A	-6.1%				
Margen de op.	55.1%	56.4%	54.8%		
Uafida	2,157	2,137	2,124	1.0%	1.6%
Crec. A/A	-5.7%				
Margen uafida	61.6%	64.5%	63.3%		
Utilidad neta	1,287	1,169	1,163	10.2%	10.7%
Crec. A/A	1.2%				
Margen neto	36.8%	35.3%	34.7%		
Upa	3.30	3.00	2.98		
Uafida / acciones	5.53	5.48	5.44		

Resumen financiero y valuación					
	2021	2022	2023	2024 E	2025 E
Ingresos Netos	8,720	11,935	14,457	14,626	14,386
Crec. A/A	62.5%	36.9%	21.1%	1.2%	-1.6%
Utilidad de op.	4,110	6,064	8,067	7,706	8,211
Margen de op.	47.1%	50.8%	55.8%	52.7%	57.1%
Uafida	5,110	7,088	9,057	8,733	9,379
Margen uafida	58.6%	59.4%	62.6%	59.7%	65.2%
Utilidad neta	2,857	3,901	5,012	4,944	5,239
Margen neto	32.8%	32.7%	34.7%	33.8%	36.4%
Deuda net/Uafida	0.33	0.97	0.89	1.15	1.24
VE/Uafida	12.0x	9.8x	8.9x	8.5x	8.1x
P/U	18.8x	14.9x	13.9x	12.6x	11.9x
P/VL	4.8x	6.9x	7.2x	7.3x	6.5x

Cifras nominales en MXN millones.

Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; múltiplos estimados con base en el valor intrínseco.

E = Estimado

¿En línea con estimados?

Excluyendo el rubro de ingresos de construcción, los ingresos estuvieron ligeramente por debajo de nuestros estimados; incluyendo ingresos de construcción fueron superiores a nuestras proyecciones y también del consenso. En utilidad de operación, superiores a nuestros estimados y también del consenso. En UAFIDA, superiores a nuestras estimaciones y también a las del consenso. En utilidad neta, también estuvieron por arriba de nuestras proyecciones y del consenso.

Primera opinión en:

Ingresos:

La suma de los ingresos aeronáuticos y no aeronáuticos creció 1.1% A/A, ligeramente por debajo de nuestros estimados en 0.6%. Respecto a los ingresos aeronáuticos, estos disminuyeron 2.5% A/A debido a la disminución en el tráfico total de pasajeros de 2.4% A/A, como resultado a su vez de la baja de 2.1% en la oferta de asientos derivado de la suspensión de las aeronaves que utilizan los motores GTF los cuales fueron llamados a revisión por el fabricante. Adicionalmente, la depreciación del USD respecto al MXN en el 2T24 afectó en parte los ingresos por la TUA internacional. Cabe señalar que los ingresos del Aeropuerto de Acapulco se contrajeron 39.4% A/A debido a la caída el tráfico (-34.1% A/A) por los efectos del huracán Otis en octubre de 2023.

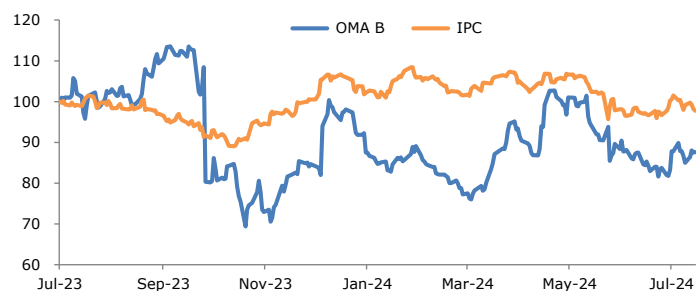
Por su parte, los ingresos no aeronáuticos se incrementaron 13.8% A/A, en donde el nivel de ocupación en las áreas comerciales al cierre del 2T24 fue de 95.4%. En cuanto al segmento de ingresos hoteleros, las tasas de ocupación promedio del Hotel NH Collection T2 y del Hotel Hilton Garden Inn fueron de 85.4% (vs. 84.7% del 2T24) y 78.6% (vs. 76.2% del 2T23), respectivamente; las tarifas promedio en el Hotel NH Collection T2 se incrementaron 17.5% A/A, en tanto que en el Hotel Hilton Garden Inn se incrementaron 16.1% A/A. En cuanto al negocio de servicios industriales, los ingresos subieron 30.2% A/A por el aumento de superficie arrendada respecto al año anterior, aunque afectados parcialmente por la depreciación del USD frente al MXN.

Rentabilidad:

Los gastos de operación (excluyendo el rubro de construcción) registraron un incremento de 18.3% A/A, por arriba del reportado en los ingresos, debido a mayores gastos en nómina, mantenimiento menor, servicios contratados, servicios básicos, mantenimiento menor, y materiales y suministros. Por otra parte, el derecho de uso de activos concesionados aumentó 71.3% A/A debido al cambio de la tasa del 5.0% a 9.0% aplicada a los ingresos obtenidos por las concesionarias aeroportuarias, de

REPORTE TRIMESTRAL: OMA

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: *Económica*, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

conformidad con la Ley Federal de Derechos, vigentes a partir del 20 de octubre de 2023.

Como resultado, el margen de operación, calculado sobre la suma de los ingresos aeronáuticos y no aeronáuticos, se contrajo 501 p.b. A/A. En cuanto al margen UAFIDA ajustada (la cual excluye las provisiones de mantenimiento mayor) registró una contracción de 526 p.b. A/A, aunque inferior a la que habíamos estimado. Comportamiento favorable en la utilidad neta por la generación de ganancias cambiarias provenientes de la posición neta activa en USD que posee la empresa.

Situación financiera:

El saldo de efectivo disminuyó 19.7% A/A, debido a un comparativo desfavorable por el saldo inicial de efectivo reportado en 2023, el cual fue mayor al reportado al inicio de 2024. En cuanto al apalancamiento, la razón deuda neta a UAFIDA se ubicó al cierre del 2T24 en 1.0x, por debajo del 1.1x reportado en el 2T23.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Resultados positivos en nuestra opinión, considerando sus comparativos respecto a los estimados del consenso, por lo que no descartamos un comportamiento similar de corto plazo en el precio de la acción. A reserva de obtener mayor información en la llamada de resultados que ofrezca la administración de la empresa, nuestra recomendación fundamental y valor intrínseco (VI) esperado se mantienen sin cambios.

REPORTE TRIMESTRAL: ORBIA

Débil 2T24, ajustó su guía anual de uafida al rango inferior

COMPRA	VI: 12M	\$	41.00
Precio (MXN) (serie *)			24.27
Máx/mín (18M)		39.95 / 23.71	
Rendimiento esperado			68.9%
Valor de mercado (MXN M)			47,763
Valor de la empresa (MXN M)		134,129	
Acciones en circulación (M)			1,968
Flotante			48%
Importe prom. 60 días (MXN M)			62
Precios al 24 de Julio de 2024			

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	34,075	35,307	34,316	-3.5%	-0.7%
Crec. A/A	-11.4%				
Utilidad de op.	2,983	3,387	2,977	-11.9%	0.2%
Crec. A/A	-43.1%				
Margen de op.	8.8%	9.6%	8.7%		
Uafida	5,760	5,848	5,581	-1.5%	3.2%
Crec. A/A	-26.6%				
Margen uafida	16.9%	16.6%	16.3%		
Utilidad neta	3,363	355	726	848.1%	363.0%
Crec. A/A	2279.8%				
Margen neto	9.9%	1.0%	2.1%		
Upa	1.67	0.18	0.36		
Uafida / acciones	2.87	2.91	2.78		

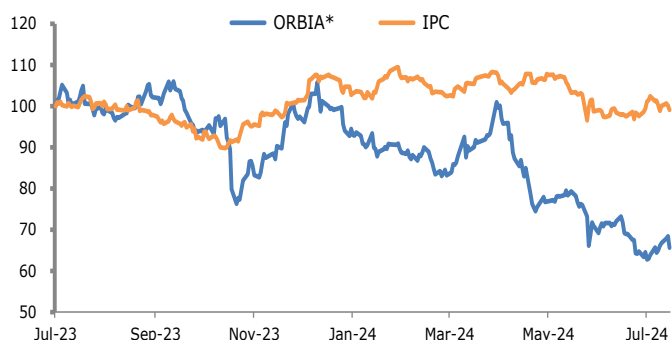
Resumen financiero y valuación					
	2020	2021	2022	2023	2024 E
Ingresos Netos	137,499	178,219	194,288	145,835	135,064
Crec. A/A	12.3%	29.6%	9.0%	-24.9%	-7.4%
Utilidad de op.	15,407	29,365	24,109	15,187	12,680
Margen de op.	11.2%	16.5%	12.4%	10.4%	9.4%
Uafida	28,256	41,497	35,798	26,007	22,430
Margen uafida	20.5%	23.3%	18.4%	17.8%	16.6%
Utilidad neta	4,121	13,283	11,492	1,148	2,141
Margen neto	3.0%	7.5%	5.9%	0.8%	1.6%
Deuda net/Uafida	2.40	1.61	1.97	2.49	2.66
VE/Uafida	9.9x	7.8x	4.3x	5.8x	5.3x
P/U	19.8x	27.9x	6.0x	65.9x	22.8x
P/VL	1.6x	1.9x	1.3x	1.7x	1.2x

Cifras nominales en MXN millones.

Los múltiplos estimados se calculan con el valor intrínseco.

E = Estimado

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: *Economática*, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

¿En línea con estimados?

La uafida fue 3.2% mayor a la estimada por el consenso, en tanto que los ingresos se encontraron en línea (-0.7%). La utilidad neta rebasó ampliamente a las expectativas, debido a efectos ocasionados por la depreciación del peso mexicano en los costos financieros y los impuestos.

Orbia ajustó su guía anual al rango inferior. Anteriormente, esperaba una uafida en 2024 de entre USD 1,300 y 1,400 millones, pero ahora prevé una uafida de USD 1,300 millones. La revisión implicó una disminución del 3.7% en el punto medio de la guía anual. La empresa señaló que mantiene una visión cautelosa debido a la persistencia de ciertas dinámicas de mercado desfavorables. La nueva guía se encontró 0.9% por debajo de las expectativas del consenso (USD 1,312 millones).

La empresa también recortó en un 13% su guía de inversiones de capital, proyectando ahora un rango de USD 500 a 540 millones frente a un estimado anterior de USD 600 millones.

Primera opinión en:

Ingresos

Con cifras en dólares los ingresos de Orbia cayeron 9% (-18%, 1T24). En cuatro de los cinco grupos de negocio de la emisora las ventas bajaron. Nuevamente la mayor caída en ingresos se observó en Soluciones de Conectividad, que registró una caída de 30% (-43%, 1T24); lo que la emisora atribuyó a una menor demanda ocasionada por las altas tasas de interés, así como a la reducción de altos niveles de inventario de sus clientes.

En Flúor las ventas cayeron 13% (-22%, 1T24), por un menor volumen vendido de refrigerantes como resultado de la reducción en cuotas de producción en EUA y Europa, así como a altos niveles de inventario de sus clientes.

En Construcción e Infraestructura las ventas disminuyeron 5% (-10%, 1T24), por una menor demanda en ciertas partes de Europa y Latinoamérica, además del impacto de menores precios de resinas y una mezcla desfavorable de productos.

En Agricultura de Precisión las ventas descendieron sólo 2% (-7%, 1T24), por una menor actividad en Turquía, EUA e India. Sólo en Polímeros las ventas se mantuvieron estables (-15%, 1T24), gracias a un aumento en volúmenes, que compensó menores precios.

REPORTE TRIMESTRAL: ORBIA

Rentabilidad

La uafida se contrajo 25% (-46%, 1T24), tres de los cinco grupos de negocio de la emisora contribuyeron a la caída. El margen uafida disminuyó 3.5 puntos porcentuales a 16.9%.

La mayor disminución en uafida se observó en el segmento Soluciones de Conectividad, que sufrió un retroceso de 63% (-79%, 1T24), por la caída en ingresos y una menor absorción de costos fijos. Le siguió Flúor con una reducción de 30% (-47%, 1T24), debido al menor volumen de ventas. La uafida del segmento Agricultura de Precisión cayó 3% (+1%, 1T24).

Por el otro lado, en Polímeros la uafida aumentó 4% (-41%, 1T24) gracias a menores costos de materia prima, además de beneficios por la optimización de producción y control de gastos. En Construcción e Infraestructura la uafida también subió 4% (-7%, 1T24), lo que la empresa atribuyó a la optimización de costos operativos.

Situación financiera:

La deuda neta aumentó 12% en la comparación anual y 4% secuencialmente. La razón deuda neta a uafida se elevó a 3.4x desde 3.0x en el 1T24 y 2.1x en el 2T23. La emisora estima reducir la razón de deuda neta a uafida a niveles de entre 2.7x a 2.9x al cierre del año.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Por el momento reiteramos nuestra recomendación de Compra para Orbia, con un valor intrínseco a 12 meses estimado en MXN 41.

REPORTE TRIMESTRAL: PINFRA

Débil 2T24, registró una desaceleración en el segmento concesiones

MANTENER	VI: 12M	\$	192.00
Precio (MXN) (serie *)			173.98
Máx/mín (18M)		193.77 / 147.51	
Rendimiento esperado			10.4%
Valor de mercado (MXN M)			74,731
Valor de la empresa (MXN M)			60,141
Acciones en circulación (M)			430
Flotante			56%
Importe prom. 60 días (MXN M)			64

Precios al 24 de Julio de 2024

	Actual	Estimado	Actual vs.
	Vector	Consenso	Vector
Ingresos Netos	4,326	4,323	4,644
Crec. A/A	12.4%		0.1%
Utilidad de op.	2,613	2,604	2,599
Crec. A/A	14.0%		0.3%
Margen de op.	60.4%	60.2%	56.0%
Uafida	2,873	2,898	2,816
Crec. A/A	10.1%		-0.8%
Margen uafida	66.4%	67.0%	60.6%
Utilidad neta	1,988	2,282	1,818
Crec. A/A	103.0%		-12.9%
Margen neto	46.0%	52.8%	39.1%
Upa	4.63	5.31	4.23
Uafida / acciones	6.69	6.75	6.56

Resumen financiero y valuación

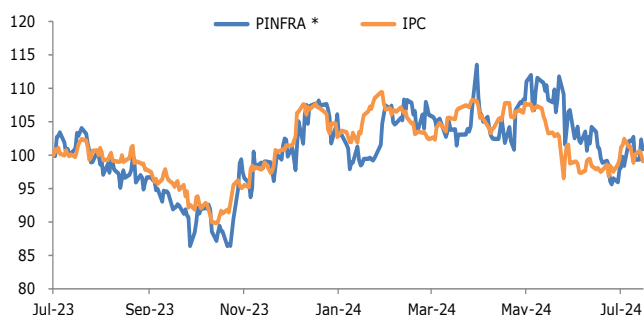
	2020	2021	2022	2023	2024 E
Ingresos Netos	9,888	12,420	14,340	15,532	17,035
Crec. A/A	-17.1%	25.6%	15.5%	8.3%	9.7%
Utilidad de op.	5,097	6,707	8,215	9,776	10,043
Margen de op.	51.5%	54.0%	57.3%	62.9%	59.0%
Uafida	5,853	7,785	9,435	10,834	11,153
Margen uafida	59.2%	62.7%	65.8%	69.8%	65.5%
Utilidad neta	2,660	5,605	5,276	6,037	5,997
Margen neto	26.9%	45.1%	36.8%	38.9%	35.2%
Deuda net/Uafida	(1.74)	(1.41)	(0.78)	(1.03)	(1.12)
VE/Uafida	12.4x	8.4x	7.3x	7.0x	6.4x
P/U	28.4x	12.3x	13.0x	13.1x	12.5x
P/VL	1.6x	1.4x	1.5x	1.6x	1.5x

Cifras nominales en MXN millones.

Los múltiplos estimados se calculan con el valor intrínseco.

E = Estimado

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

¿En línea con estimados?

La uafida y la utilidad neta fue 2.0% y 9.4% mayor a lo anticipado por el consenso, aunque los ingresos fueron 6.8% menores a lo previsto. La emisora registró un importante aumento en la utilidad neta, que fue ocasionado en su mayor parte por ganancias por fluctuación cambiaria.

Frente a nuestros estimados, los ingresos se encontraron en línea (+0.1%), en tanto que la uafida y la utilidad neta fueron 0.8% y 12.9% menores. En el caso del segmento concesiones, que es el principal negocio de la emisora, los ingresos y la uafida fueron 2.3% y 1.0% menores a nuestros estimados.

Primera opinión en:

Ingresos

Los ingresos de Pinfra en el 2T24 aumentaron 12% (+37%, 1T24). En el segmento concesiones los ingresos representaron el 86% del total y registraron un aumento del 6% (+14%, 1T24). Dentro del segmento concesiones, el crecimiento de los ingresos de las autopistas se desaceleró a 7% (+14%, 1T24), en tanto que el ritmo de crecimiento del tráfico vehicular se moderó a 1.3% (+3.5%, 1T24). En el caso del puerto de Altamira los ingresos también se desaceleraron, al aumentar sólo 3% (+15%, 1T24).

En el segmento construcción los ingresos, que fueron el 13% del total, crecieron 91% (+293%, 1T24). La expansión se explica por las obras que en el 2T23 aún no iniciaban, como la Ampliación Pátzcuaro-Uruapan, la autopista Rumbo Nuevo y la Ampliación Armería-Manzanillo.

En el segmento de materiales para la construcción los ingresos representaron el 1% del total, y disminuyeron 24% (+64%, 1T24), por una menor producción y venta de mezcla.

Rentabilidad

La uafida avanzó 10% (+13%, 1T24). El incremento fue ocasionado por la uafida del segmento concesiones, que representó 98% del total y registró un alza del 9% (+14%, 1T24). El margen uafida de concesiones se ubicó en 76.2%, lo que significó un aumento de 172 puntos base.

En el segmento construcción la uafida mejoró, al registrar MXN 37.4 millones frente a MXN 0.6 millones en el 2T23, representó 1.3% del total. En el segmento de materiales la uafida aumentó 37% a pesar de la caída que registró en ingresos, el segmento representó 0.4% de la uafida total.

REPORTE TRIMESTRAL: PINFRA

La utilidad neta subió 103% (+74%, 1T24), impulsada por un aumento de 14% en la utilidad de operación y una utilidad por fluctuación cambiaria de MXN 980 millones generada por la posición en dólares que mantiene la emisora.

Situación financiera:

La posición de efectivo neto de deuda subió 74.7% en la comparación anual y 19.6% frente al trimestre previo. La razón de efectivo neto a uafida se encontró en 1.2x desde 0.8x en el 2T23.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Por el momento reiteramos nuestra recomendación de Mantener con un valor intrínseco estimado a 12 meses en MXN 192.

REPORTE TRIMESTRAL: SORIANA

Presenta un reporte al 2T24 débil

¿En línea con estimados?

Para el 2T24 SORIANA presentó resultados débiles tanto en ingresos como en utilidad neta, únicamente la UAFIDA estuvo alineada a lo esperado. Lo más destacable del reporte es la mejora en margen bruto que ayuda a compensar parcialmente el aumento en gastos derivado de mayores sueldos y la actividad promocional.

Primera opinión en:

Ingresos

Las ventas netas del trimestre aumentaron +1.5% AaA a MXN 45,050 millones impulsadas principalmente por el incremento en la venta mismas tiendas (VMT) de +0.8%. En el trimestre se inauguraron 4 nuevas tiendas.

Rentabilidad

La utilidad bruta del primer trimestre se situó en MXN 10,477 millones, con lo que el margen bruto mejoró 140 pbs a 23.3% El gasto operativo mostró un crecimiento del 9.7% vs el 2T23 para situarse en 16.3% sobre los ingresos, esto representó una expansión de 121 pbs vs dicho período. El incremento en este rubro se debió al aumento en el costo del personal debido a una mejor cobertura de vacantes, el efecto neto de 10 tiendas nuevas, el cierre de 3 unidades, así como el cambio de formato en dos tiendas y el aumento neto en gasto de publicidad.

Debido a lo anterior, la UAFIDA creció en +1.5% AaA a MXN 3,123 millones con lo que el margen UAFIDA se mantuvo estable en 7.0%

La utilidad neta mayoritaria tuvo una caída de 10.4% y alcanzó los MXN 714 millones, ante los resultados operativos y mayores intereses que fueron compensados por menores impuestos.

Situación financiera:

El costo financiero neto se situó en MXN 742 millones, que representa un aumento del 12.3% vs el 2T23 derivado de un mayor gasto financiero por un mayor saldo de deuda, el cual está destinado a financiar los proyectos de inversión en CAPEX para 2024.

Al cierre del 2T24 la Compañía tiene una deuda bancaria y bursátil de MXN 13,057 millones.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Para SORIANA tenemos una recomendación de VENTA con un V.I. estimado a 12 meses de MXN 32 por acción.

VENTA	VI: 12M	\$	32.00
Precio (MXN) (serie B)			29.99
Máx/mín (18M)		36.34 / 24.97	
Rendimiento esperado			6.7%
Valor de mercado (MXN M)			53,982
Valor de la empresa (MXN M)			76,551
Acciones en circulación (M)			1,800
Flotante			14%
Importe prom. 60 días (MXN M)			0

Precios al 25 de Julio de 2024

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	45,050	46,149	46,673	-2.4%	-3.5%
Crec. A/A	1.5%				
Utilidad de op.	2,080	2,251	2,241	-7.6%	-7.2%
Crec. A/A	-7.7%				
Margen de op.	4.6%	4.9%	4.8%		
Uafida	3,132	3,116	3,173	0.5%	-1.3%
Crec. A/A	1.5%				
Margen uafida	7.0%	6.8%	6.8%		
Utilidad neta	717	958	1,382	-25.1%	-48.1%
Crec. A/A	-10.4%				
Margen neto	1.6%	2.1%	3.0%		
Upa	0.40	0.53	0.77		
Uafida / acciones	1.74	1.73	1.76		

Resumen financiero y valuación

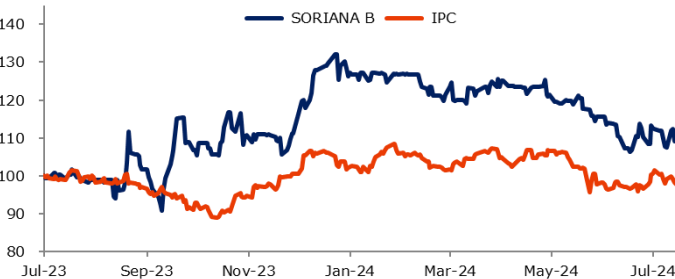
	2019	2021	2022	2023	2024 E
Ingresos Netos	155,744	155,246	166,013	176,120	183,500
Crec. A/A	1.5%	-0.3%	6.9%	6.1%	4.2%
Utilidad de op.	9,213	9,137	9,389	9,440	9,374
Margen de op.	5.9%	5.9%	5.7%	5.4%	5.1%
Uafida	12,372	12,253	12,399	12,905	13,087
Margen uafida	7.9%	7.9%	7.5%	7.3%	7.1%
Utilidad neta	3,235	4,331	5,023	5,021	4,753
Margen neto	2.1%	2.8%	3.0%	2.9%	2.6%
Deuda net/Uafida	1.72	0.49	0.21	0.47	0.76
VE/Uafida	4.7x	3.4x	4.9x	4.9x	5.2x
P/U	11.2x	8.3x	11.5x	11.5x	12.1x
P/VL	0.6x	0.5x	0.8x	0.7x	0.7x

Cifras nominales en MXN millones.

Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; múltiplos estimados con base en el valor intrínseco.

E = Estimado

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

REPORTE TRIMESTRAL: TLEVISA

Neutral 2T24, resultados mixtos

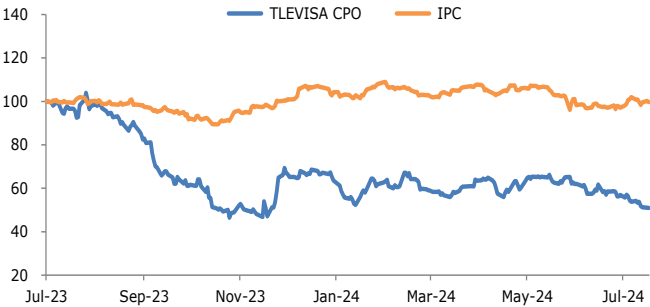
COMPRA	VI: 12M	\$	13.90
Precio (MXN) (serie CPO)			8.47
Máx/mín (18M)		23.78 / 7.91	
Rendimiento esperado			64.1%
Valor de mercado (MXN M)			24,484
Valor de la empresa (MXN M)			93,549
Acciones en circulación (M)			2,820
Flotante			94%
Importe prom. 60 días (MXN M)			34
Precios al 23 de Julio de 2024			

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	15,720	15,764	15,939	-0.3%	-1.4%
Crec. A/A	-5.8%				
Utilidad de op.	90	(472)	338	N.C.	-73.5%
Crec. A/A	-88.7%				
Margen de op.	0.6%	-3.0%	2.1%		
Uafida	5,299	4,857	6,112	9.1%	-13.3%
Crec. A/A	-12.4%				
Margen uafida	33.7%	30.8%	38.3%		
Utilidad neta	(26)	(219)	(322)	-88.3%	-92.0%
Crec. A/A	N.S.				
Margen neto	-0.2%	-1.4%	-2.0%		
Upa	(0.01)	(0.08)	(0.11)		
Uafida / acciones	1.92	1.72	2.16		

Resumen financiero y valuación					
	2020	2021	2022	2023	2024 E
Ingresos Netos	97,362	73,915	75,527	73,768	71,329
Crec. A/A	-4.3%	-24.1%	2.2%	-2.3%	-3.3%
Utilidad de op.	17,525	10,689	4,419	2,664	2,329
Margen de op.	18.0%	14.5%	5.9%	3.6%	3.3%
Uafida	38,786	30,742	25,505	23,868	24,337
Margen uafida	39.8%	41.6%	33.8%	32.4%	34.1%
Utilidad neta	(1,250)	6,056	44,712	(10,236)	613
Margen neto	-1.3%	8.2%	59.2%	-13.9%	0.9%
Deuda net/Uafida	2.55	3.32	2.19	2.41	2.38
VE/Uafida	5.3x	7.4x	4.8x	4.4x	4.0x
P/U	-74.0x	18.0x	1.1x	-3.1x	39.1x
P/VL	1.3x	1.3x	0.4x	0.3x	0.2x

Cifras nominales en MXN millones.
Los múltiplos estimados se calculan con el valor intrínseco.
E = Estimado

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

¿En línea con estimados?

Secuencialmente sus ingresos bajaron 1.2%, mientras que la uafida de los segmentos operativos mejoró 1.1%. Los ingresos de la emisora aún no se estabilizan y habrían estado afectados por la reestructura que está realizando, mientras que la uafida mejoró ligeramente gracias a la implementación de algunas medidas de reducción de costos.

Respecto a las expectativas del consenso, los ingresos fueron 1.4% menores a lo esperado y la uafida de los segmentos operativos se encontró 2.4% por debajo de lo previsto. Frente a nuestros estimados, los ingresos fueron 0.3% menores, mientras que la uafida de los segmentos operativos fue 1.3% mayor.

Por otra parte, el resultado neto superó las expectativas debido a menores gastos financieros por una utilidad en contratos de derivados, una mayor participación en negocios conjuntos y menores impuestos.

Primera opinión en:

Ingresos

Los ingresos de Televisa en el segundo trimestre cayeron 5.8% (-4.8%, 1T24) en la comparación anual. En Cable los ingresos disminuyeron 3.1% (-1.8%, 1T24); los ingresos en las operaciones de mercado masivo bajaron 3.8% (-2.3%, 1T24) por una reducción de 5.0% en UGIs (-5.0%, 1T24), mientras que los ingresos de las operaciones empresariales aumentaron 4.4% (+4.1%, 1T24).

El segmento Cable registró en el trimestre una desconexión neta total de 11.6 mil UGIs, compuesta por 65.6 mil desconexiones netas de video que atribuyó a la cancelación del paquete de video “Afizionados”, mientras que agregó 10.7 mil conexiones de banda ancha, 33.9 mil de voz y 9.5 mil suscriptores móviles. La emisora señaló que continúa enfocada en agregar clientes de alto valor y sigue trabajando en reducir aún más las desconexiones.

En Sky los ingresos retrocedieron 13.3% (-12.3%, 1T24), ante una caída de 13.9% (-12.4%, 1T24) en el número total de UGIs. Durante el 2T24 Sky perdió otros 210.1 mil (-212.4 mil, 1T24) suscriptores de video.

Rentabilidad

La uafida retrocedió 12.4% (+25.7%, 1T24) año a año, debido a que la emisora registró un incremento de MXN 335 millones en la línea de Otros ingresos (gastos), neto, por un gasto por indemnizaciones relacionado con una reducción de personal en

REPORTE TRIMESTRAL: TLEVISA

Cable y Sky.

La uafida de los segmentos operativos, que no incorpora ese concepto, bajó 7.7% (-12.5%, 1T24). El margen uafida de los segmentos operativos se ubicó en 37.7%, lo que significó una baja de 80 puntos base en la comparación anual debido a presiones inflacionarias en los costos laborales y de contenido, aunque secuencialmente el margen mejoró 90 puntos base gracias a las medidas de eficiencia que ha venido implementando la emisora.

La empresa redujo sus inversiones de capital en 48.3%, lo que le permitió incrementar su flujo de efectivo operativo en 37.8%, a pesar del deterioro de la uafida en la comparación anual. Por otra parte, Televisa registró una pérdida neta de MXN 25.6 millones, mientras que en el 2T23 reportó una utilidad de MXN 133.5 millones.

Situación financiera:

La deuda neta aumentó 0.2% en la comparación anual y 4.3% secuencialmente. La razón deuda neta a uafida se ubicó en 2.3x, lo que se compara con 2.3x en el 2T23 y 2.2x en el 1T24.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Por el momento reiteramos nuestra recomendación de Compra, con un valor intrínseco a 12 meses estimado en MXN 13.9.

REPORTE TRIMESTRAL: VOLAR

VOLAR 2T24: Positivo; supera estimados
 ampliamente y mejora guía anual en capacidad

COMPRA	VI: 12M	\$	26.00
Precio (MXN) (serie A)			11.36
Máx/mín (18M)			25.49 / 10.27
Rendimiento esperado			128.9%
Valor de mercado (MXN M)			11,495
Valor de la empresa (MXN M)			7,446
Acciones en circulación (M)			1,012
Flotante			70%
Importe prom. 60 días (MXN M)			30

Precios al 22 de Julio de 2024

Cifras en USD mill.	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	726	696	695	4.3%	4.6%
Crec. A/A	-7.1%				
Utilidad de op.	66	54	63	22.8%	4.4%
Crec. A/A	30.5%				
Margen de op.	9.1%	7.7%	9.1%		
Uafida	228	177	204	28.5%	11.6%
Crec. A/A	32.5%				
Margen uafida	31.4%	25.5%	29.4%		
Utilidad neta	10	8	9	39.5%	19.1%
Crec. A/A	89.2%				
Margen neto	1.4%	1.1%	1.3%		
Upa	0.09	0.06	0.08		
Uafida / acciones	1.95	1.52	1.75		

Resumen financiero y valuación	2021	2022	2023	2024 E	2025 E
Ingresos Netos	2,262	2,709	2,832	3,062	3,053
Crec. A/A	92.6%	19.7%	4.5%	8.1%	-0.3%
Utilidad de op.	408	42	194	380	226
Margen de op.	18.0%	1.5%	6.8%	12.4%	7.4%
Uafida	719	446	637	1,046	1,067
Margen uafida	31.8%	16.5%	22.5%	34.2%	34.9%
Utilidad neta	109	(76)	7	77	89
Margen neto	4.8%	-2.8%	0.2%	2.5%	2.9%
Deuda net/Uafida	-0.6x	-0.9x	-0.2x	-0.1x	-0.5x
VE/Uafida	2.3x	1.2x	1.4x	0.7x	0.7x
P/U	19.0x	-12.2x	141.0x	6.6x	6.6x
P/VL	6.6x	4.2x	4.5x	2.5x	2.5x

Cifras nominales en USD millones.
 Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; múltiplos estimados con base en el valor intrínseco.
 E = Estimado

¿En línea con estimados?
 En cuanto a ingresos, las cifras estuvieron por arriba de nuestros estimados y también del consenso. En cuanto a la utilidad de operación, los resultados superaron nuestros estimados y también por arriba del consenso. La UAFIDAR superó ampliamente nuestros estimados. Respecto a la utilidad neta, los resultados superaron ampliamente nuestros estimados y los del consenso.

Primera opinión en:

Ingresos:
 En datos operativos relevantes, la capacidad (ASM) disminuyó 17.2% A/A (-26.4% A/A nacional, +1.4% A/A internacional) debido a la suspensión de operaciones de los aviones Airbus por el problema con los motores GTF, en donde la empresa ha privilegiado la asignación de capacidad en las rutas internacionales. La demanda de asientos disminuyó 16.3% A/A (-22.2% A/A nacional, -3.9% A/A internacional).

Como resultado de los datos anteriores, el factor de ocupación se expandió 0.9 p.p. A/A para ubicarse en niveles de 85.5%. Los pasajeros transportados disminuyeron 15.4% A/A (-18.3% A/A nacional, -4.9% A/A internacional). Es importante señalar que las cifras de tráfico e ingresos muestran el efecto desfavorable por la temporada vacacional de Semana Santa que en 2024 tuvo lugar en marzo en lugar de abril en 2023.

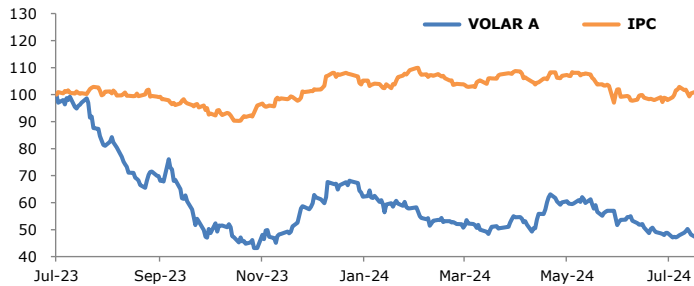
En consecuencia, ingresos consolidados disminuyeron respecto al año anterior debido a la caída en la capacidad, aunque compensado parcialmente por el aumento de 4.3% A/A en la tarifa promedio. Por su parte, los ingresos totales por servicios adicionales por pasajero aumentaron 15% A/A y representaron el 52% del total de los ingresos operativos.

Rentabilidad:
 Los gastos operativos totales disminuyeron 9.7% A/A en USD, debido a la caída en los gastos por combustible como resultado a su vez de la contracción en la capacidad como ya señalamos, más que compensando el incremento en el costo económico de la turbosina (6.1% A/A). Adicionalmente, se registraron disminuciones en los gastos de navegación, gastos de venta y mercadotecnia, y gastos de mantenimiento. En consecuencia, el costo unitario por asiento excluyendo combustible ajustado (CASM ex fuel) aumentó 10.7% A/A, situándose en USD 5.33 centavos.

Con base en lo anterior, así como por la compensación económica por

REPORTE TRIMESTRAL: VOLAR

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: *Economática*, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

parte de Pratt & Whitney (empresa dueña de los motores GTF), el margen de operación fue de 9.1% (+2.6 p.p. A/A), y el margen UAFIDAR se ubicó en 35.9% (+8.8 p.p. A/A). Fuerte incremento en la utilidad neta impulsada por el sólido desempeño de la utilidad de operación, como ya señalamos.

Situación financiera:

El nivel de apalancamiento, medido por la razón deuda neta ajustada (que incluye arrendamientos operativos) a UAFIDAR (UDM) se ubicó en 2.9x al cierre del 2T24, inferior a las 3.5x en el 2T23.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

La empresa mejoró su guía de resultados para el presente año en términos de la capacidad, en donde ahora espera una caída de alrededor de 14% en comparación con una contracción de alrededor de 17%; lo anterior tendría una implicación favorable en los ingresos esperados.

En nuestra opinión, resultados positivos, por lo que es probable un comportamiento similar en el precio de la acción de corto plazo. Reiteramos nuestra recomendación fundamental de COMPRA con un valor intrínseco (VI) esperado en MXN 26.00.

REPORTE TRIMESTRAL: WALMEX

Acumula dos trimestres consecutivos de mejoras en rentabilidad

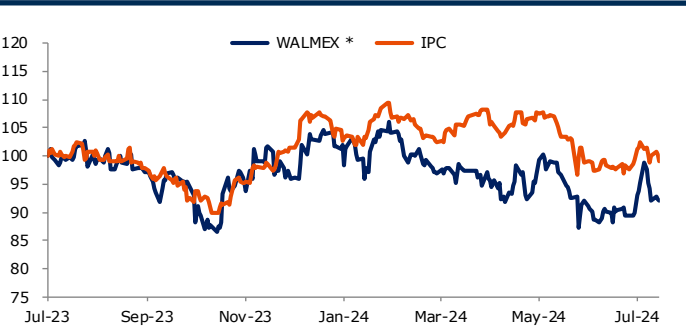
COMPRA	VI: 12M	\$	73.00
Precio (MXN) (serie *)			62.70
Máx/mín (18M)			74.87 / 59.51
Rendimiento esperado			16.4%
Valor de mercado (MXN M)			1,093,884
Valor de la empresa (MXN M)			1,067,281
Acciones en circulación (M)			17,446
Flotante			28%
Importe prom. 60 días (MXN M)			1,405

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	227,415	226,173	231,405	0.5%	-1.7%
Crec. A/A	6.4%				
Utilidad de op.	17,984	17,826	18,237	0.9%	-1.4%
Crec. A/A	6.8%				
Margen de op.	7.9%	7.9%	7.9%		
Uafida	23,539	23,534	23,779	0.0%	-1.0%
Crec. A/A	7.7%				
Margen uafida	10.4%	10.4%	10.3%		
Utilidad neta	12,510	12,345	12,693	1.3%	-1.4%
Crec. A/A	9.3%				
Margen neto	5.5%	5.5%	5.5%		
Upa	0.72	0.71	0.73		
Uafida / acciones	1.35	1.35	1.36		

Resumen financiero y valuación					
	2020	2021	2022	2023	2024 E
Ingresos Netos	701,734	736,044	819,169	886,523	960,784
Crec. A/A	13.7%	4.9%	11.3%	8.2%	8.4%
Utilidad de op.	57,447	62,908	68,012	73,276	79,449
Margen de op.	8.2%	8.5%	8.3%	8.3%	8.3%
Uafida	71,300	81,215	87,379	93,852	106,602
Margen uafida	10.2%	11.0%	10.7%	10.6%	11.1%
Utilidad neta	33,435	44,138	48,974	51,590	55,545
Margen neto	4.8%	6.0%	6.0%	5.8%	5.8%
Deuda net/Uafida	(0.50)	(0.53)	(0.54)	(0.43)	(0.29)
VE/Uafida	12.749621	11.5x	14.6x	12.3x	11.7x
P/U	28.3x	22.1x	27.1x	23.2x	22.9x
P/VL	5.6x	5.3x	6.6x	6.0x	6.4x

Cifras nominales en MXN millones.
 Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; múltiplos estimados con base en el valor intrínseco.
 E = Estimado

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

¿En línea con estimados?

Como se esperaba, las cifras de ingresos, UAFIDA y utilidad neta al 2T24, estuvieron alineadas a las expectativas. A pesar del moderado crecimiento en ingresos, WALMEX ha logrado acumular dos trimestres consecutivos de expansión en margen UAFIDA, impulsados por mejoras en margen bruto, el cual a su vez se beneficia de la contribución de nuevos negocios y mayores márgenes comerciales. La empresa espera tener algún tipo de resolución a sus argumentos de defensa ante la COFECE en la segunda mitad de 2024.

Ingresos

Los ingresos consolidados aumentaron +6.4% AaA a MXN 227,415 millones apoyados por una expansión de +7.1% AaA de las ventas en México y de + 3.2% AaA en Centroamérica. Las VMT en México tuvieron un crecimiento de +5.5% (+1.8% tráfico; +3.7% ticket) y de +2.6% en Centroamérica (+0.4% tráfico; +2.2% ticket). Walmart abrió un total de 25 tiendas en el trimestre, 19 en México y 6 en Centroamérica. En cuanto a la estrategia omnicanal, el GMV creció +19%, impulsado por On-demand +30% y Marketplace +26%.

En términos de la expansión del ecosistema de productos y servicios, éstos muestran un crecimiento exponencial en algunos casos, como el de Bait, alcanzando 13.7 millones de usuarios activos en 2T24, que representan 1.9 millones más que en 2T23. Walmart Connect aumentó en +23% AaA sus ventas y las membresías de salud subieron a 600 mil. Los créditos otorgados crecieron 30% AaA.

Rentabilidad

La UAFIDA creció +7.7% AaA y el margen se expandió +20 pbs a 10.4% ante el crecimiento de +80 pbs a 24.1% del margen bruto apoyado por México que contrarrestó un crecimiento de los gastos por arriba de ventas ante las inversiones que ha efectuado la empresa en nuevas tiendas, nuevos negocios, ecommerce y talento, así como mayores costos laborales. La utilidad neta aumentó +9.3% AaA ante el crecimiento de la utilidad de operación y menores impuestos que contrarrestaron mayores gastos financieros.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Para WALMEX tenemos una recomendación de COMPRA con un V.I. estimado a 12 meses de MXN 74 por acción.

RENTA FIJA

Dinámica de empinamiento tras la especulación de la política monetaria y fiscal

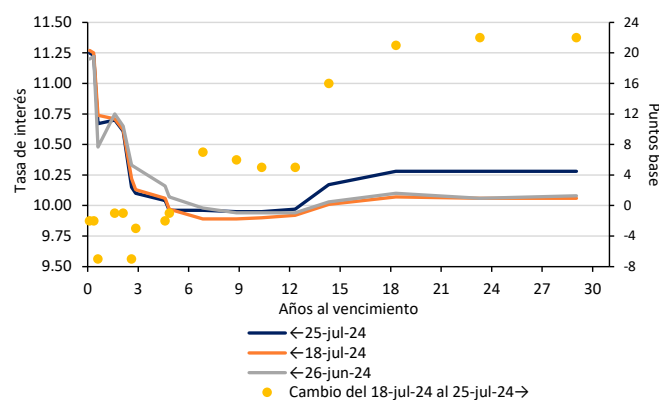
La próxima semana, Banco de México a nombre del Gobierno Federal subastará Cetes a 28, 91, 175 y 679 días, Bondes F a 1 y 3 años, Mbonos y Udibonos a 20 años.

Título	Monto (Millones)	Clave de la emisión	Plazo (Días)	Tasa cupón
CETES	10,000	BI240829	28	N.A.
CETES	13,000	BI241031	91	N.A.
CETES	15,800	BI250123	175	N.A.
CETES	15,400	BI260611	679	N.A.
BONDES F 1A jul-25	10,200	LF250703	336	N.D.
BONDES F 3A jul-27	5,300	LF270722	1085	N.D.
BONOS 20A nov-42	7,000	M 421113	6678	7.75%
UDIBONOS 20A nov-43	UDIS 850	S 431112	7042	3.25%

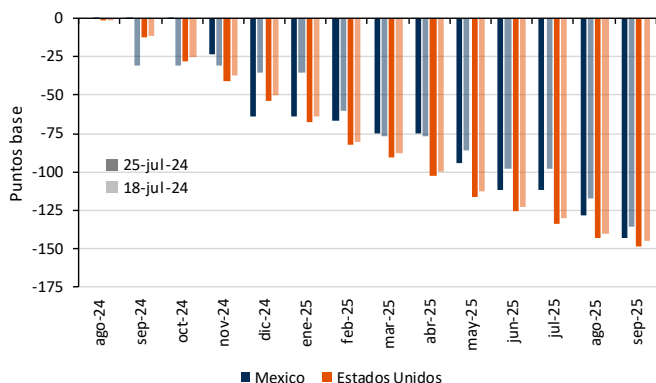
N.A.: No aplica

N.D.: No disponible

Curva de rendimientos de bonos gubernamentales a tasa nominal



Expectativas de los movimientos de política monetaria a cierre de mes en México y en Estados Unidos



Nota: Las expectativas para México fueron calculadas con las tasas implícitas en los swaps de TIIE. Las expectativas para Estados Unidos fueron calculadas con los precios en los futuros de los fondos federales. Para el cálculo de los movimientos implícitos en México se utilizó la tasa de referencia de Banco de México; mientras que para Estados Unidos se utilizó la tasa efectiva de los fondos federales.

Estrategia de Renta Fija

El mercado de renta fija local presentó una dinámica de empinamiento con movimientos en la curva de rendimientos de entre -7 y +22 puntos base. La semana estuvo caracterizada por una mayor volatilidad en comparación con semanas pasadas en un entorno en donde se continúa con la expectativa de una relajación en la postura monetaria alrededor del mundo. En México destaca la publicación de la inflación de la primera quincena de julio con un dato por arriba de los estimados del mercado, lo cual a su vez incrementa la incertidumbre sobre un movimiento de tasa en la próxima decisión de Banco de México siendo que un recorte de 25 puntos base aún permanece como el consenso de los economistas del mercado.

En cuanto a las expectativas locales de política monetaria implícitas en los instrumentos de mercado, se presentaron ajustes a la baja, donde se espera un ritmo de recortes similar al de Estados Unidos durante 2024.

La próxima semana, en Estados Unidos destaca la publicación de la confianza del consumidor, el cambio en la nómina de ADP y en la nómina no agrícola, el PMI e ISM de manufactura y la decisión de política monetaria de la Reserva Federal en donde no se esperan cambios en la postura monetaria; mientras que en México resalta la publicación del PIB preliminar del segundo trimestre del año, el PMI de manufactura, la tasa de desempleo y la inversión fija bruta.

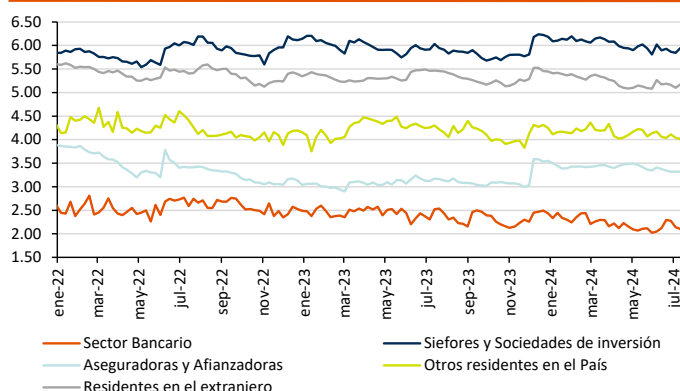
En términos prospectivos, en el corto plazo permanecemos constructivos, aunque con un sesgo táctico aprovechando la volatilidad del mercado. Mientras que, de largo plazo, existe un potencial importante de observar ganancias de capital ante el ciclo esperado de recortes de Banco de México, y es por eso que se recomienda mantener exposición en los Mbonos, con especial énfasis al sector de 3 a 10 años.

TENENCIAS DE VALORES GUBERNAMENTALES POR SECTOR

En cuanto a tenencias por sector en la semana del 4 al 11 de julio de 2024, los inversionistas extranjeros presentaron un flujo de salida por 12,368 millones de pesos en Mbonos y Udibonos, los cuales estuvieron segregados por salidas en la curva nominal por 16,351 millones de pesos y entradas por 3,983 millones de pesos en la curva real. La duración del portafolio de inversionistas extranjeros en la curva nominal incrementó en 0.07 al pasar de 5.10 a 5.17, mientras que se observó un incremento en la duración de 0.03 en el portafolio de extranjeros de curva real al pasar de 6.34 a 6.37.

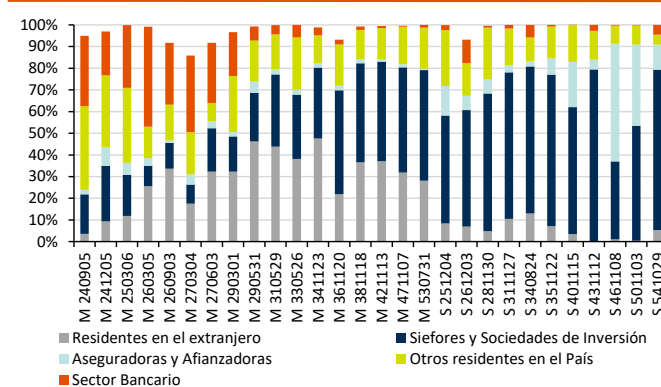
Para el sector de Sociedades de Inversión y Afores, se presentó un flujo de salida de 22,288 millones de pesos, en donde se observó una salida de 20,352 millones de pesos en los Mbonos y una salida de 1,936 millones de pesos en los instrumentos indexados a la inflación. La duración del portafolio de Mbonos de este sector incrementó en 0.10 al pasar de 5.84 a 5.94; mientras que la duración del portafolio de Udibonos aumentó 0.04 al pasar de 8.78 a 8.82.

Duración del portafolio de Mbonos por sector



Fuente: Elaboración propia con información de Banco de México

Porcentaje de la tenencia por sector



Fuente: Elaboración propia con información de Banco de México

Sector Bancario

Emisión	MBONOS													
	Tenencia (mdp)				Flujo (mdp)			Duración ponderada				Flujo ajustado por riesgo (DV01)		
	11/07/2024	04/07/2024	13/06/2024	13/07/2023	1 Semana	1 Mes	1 Año	11/07/2024	04/07/2024	13/06/2024	13/07/2023	1 Semana	1 Mes	1 Año
M 231207	0	0	0	34,585	0	0	-34,585	0.00	0.00	0.00	0.02	0.00	0.00	-1.34
M 240905	88,158	85,101	81,015	80,309	3,058	7,143	7,849	0.02	0.02	0.02	0.14	-0.11	-0.49	-7.13
M 241205	41,907	43,388	74,520	70,372	-1,481	-32,613	-28,465	0.02	0.02	0.05	0.15	-0.14	-1.81	-7.39
M 250306	32,664	36,964	42,902	58,798	-4,300	-10,239	-26,134	0.03	0.03	0.04	0.14	-0.33	-0.95	-6.92
M 260305	186,028	155,449	152,169	156,753	30,579	33,859	29,275	0.36	0.33	0.32	0.60	4.33	4.01	-8.90
M 260903	74,575	78,756	93,377	11,516	-4,181	-18,802	63,059	0.18	0.21	0.25	0.05	-0.92	-4.22	11.08
M 270304	136,376	111,534	118,019	110,791	24,842	18,357	25,584	0.41	0.37	0.38	0.57	5.67	3.52	-2.91
M 270603	92,916	87,609	65,631	33,920	5,306	27,285	58,996	0.30	0.31	0.23	0.18	1.22	6.48	12.35
M 290301	48,163	41,221	37,124	0	6,941	11,039	48,163	0.23	0.21	0.19	0.00	2.51	3.81	17.60
M 290531	18,037	17,136	15,231	10,725	901	2,806	7,312	0.09	0.09	0.08	0.08	0.34	1.00	2.14
M 310529	17,053	21,499	19,270	18,273	-4,446	-2,217	-1,184	0.11	0.15	0.13	0.17	-2.28	-1.23	-1.72
M 330526	18,351	16,557	16,565	9,741	1,794	1,786	8,611	0.15	0.14	0.14	0.11	1.12	1.04	4.73
M 341123	6,210	12,071	7,203	3,001	-5,861	-993	3,208	0.05	0.11	0.07	0.04	-3.93	-0.68	1.99
M 361120	1,745	1,837	1,891	417	-91	-146	1,328	0.02	0.02	0.02	0.01	-0.06	-0.10	0.91
M 381118	3,388	2,838	2,641	4,046	550	746	-658	0.03	0.03	0.03	0.05	0.44	0.58	-0.74
M 421113	3,290	4,842	5,815	5,445	-1,551	-2,524	-2,155	0.04	0.06	0.07	0.08	-1.32	-2.20	-2.24
M 471107	1,020	425	3,576	5,427	595	-2,556	-4,407	0.01	0.01	0.04	0.09	0.56	-2.35	-4.51
M 530731	3,782	1,943	5,055	3,280	1,839	-1,273	501	0.05	0.03	0.06	0.05	1.75	-1.17	0.18
Total	773,663	719,168	742,003	617,365	54,494	31,659	156,298	2.10	2.14	2.12	2.52	8.85	5.24	7.18

Emisión	UDIBONOS													
	Tenencia (mdp)				Flujo (mdp)			Duración ponderada				Flujo ajustado por riesgo (DV01)		
	11/07/2024	04/07/2024	13/06/2024	13/07/2023	1 Semana	1 Mes	1 Año	11/07/2024	04/07/2024	13/06/2024	13/07/2023	1 Semana	1 Mes	1 Año
S 231116	0	0	0	14,900	0	0	-14,900	0.00	0.00	0.00	0.09	0.00	0.00	-0.50
S 251204	5,633	5,932	10,802	3,377	-299	-5,169	2,256	0.11	0.11	0.27	0.13	-0.05	-0.77	-0.01
S 261203	37,099	43,263	26,677	17,346	-6,165	10,422	19,752	1.18	1.32	1.10	0.97	-1.47	2.20	2.93
S 281130	3,280	3,308	2,670	2,224	-28	610	1,056	0.18	0.18	0.19	0.19	-0.02	0.23	0.23
S 311127	8,315	7,206	6,253	6,230	1,109	2,062	2,085	0.76	0.63	0.73	0.80	0.72	1.32	0.85
S 340824	3,810	6,371	3,895	0	-2,561	-85	3,810	0.43	0.68	0.55	0.00	-2.06	-0.08	3.08
S 351122	2,714	2,121	2,832	684	593	-119	2,029	0.33	0.25	0.44	0.11	0.52	-0.11	1.73
S 401115	74	74	194	2,893	0	-119	-2,818	0.01	0.01	0.04	0.62	0.00	-0.14	-3.48
S 431112	4,861	5,156	3,301	6,668	-295	1,561	-1,806	0.91	0.91	0.78	1.66	-0.38	2.09	-2.99
S 501103	1,458	689	233	2,873	770	1,226	-1,414	0.31	0.14	0.06	0.81	1.17	1.86	-2.42
S 541029	3,102	0	0	0	3,102	3,102	3,102	0.71	0.00	0.00	0.00	5.04	5.04	5.04
Total	71,505	75,357	56,881	57,255	-3,852	14,624	14,250	5.16	4.45	4.16	5.40	3.37	13.24	5.99

TENENCIAS DE VALORES GUBERNAMENTALES POR SECTOR

Sociedades de Inversión y Afores

MBONOS														
Emision	Tenencia (mdp)				Flujo (mdp)			Duración ponderada				Flujo ajustado por riesgo (DV01)		
	11/07/2024	04/07/2024	13/06/2024	13/07/2023	1 Semana	1 Mes	1 Año	11/07/2024	04/07/2024	13/06/2024	13/07/2023	1 Semana	1 Mes	1 Año
M 231207	0	0	0	27,964	0	0	-27,964	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	-1.08
M 240905	49,574	48,735	52,698	33,615	838	-3,124	15,958	0.01	0.01	0.01	0.03	-0.08	-0.43	-2.80
M 241205	53,105	50,173	30,318	21,086	2,932	22,787	32,019	0.02	0.02	0.01	0.03	0.02	0.66	-0.65
M 250306	21,563	22,680	23,477	32,385	-1,117	-1,914	-10,822	0.01	0.01	0.01	0.05	-0.11	-0.29	-3.59
M 260305	38,015	41,299	49,475	81,603	-3,284	-11,460	-43,588	0.05	0.05	0.06	0.18	-0.56	-2.07	-13.48
M 260903	30,726	49,128	37,639	2,832	-18,402	-6,913	27,894	0.05	0.07	0.06	0.01	-3.58	-1.58	5.08
M 270304	33,880	34,839	38,222	53,148	-959	-4,343	-19,268	0.06	0.06	0.07	0.16	-0.28	-1.28	-8.81
M 270603	66,560	72,030	84,352	99,160	-5,470	-17,792	-32,600	0.14	0.14	0.18	0.31	-1.49	-5.07	-15.85
M 290301	38,870	32,387	28,808	0	6,483	10,063	38,870	0.11	0.09	0.09	0.00	2.35	3.50	14.20
M 290531	61,296	61,490	61,856	64,110	-193	-560	-2,814	0.19	0.19	0.20	0.28	-0.12	-0.59	-5.34
M 310529	134,306	134,764	138,760	139,449	-458	-4,454	-5,142	0.55	0.55	0.57	0.76	-0.25	-2.94	-11.18
M 330526	94,966	95,757	97,154	63,202	-792	-2,188	31,764	0.47	0.46	0.48	0.40	-0.41	-1.68	15.87
M 341123	55,252	55,664	52,103	33,783	-412	3,149	21,469	0.30	0.29	0.28	0.23	-0.19	2.01	12.57
M 361120	38,227	39,022	37,939	28,433	-795	288	9,794	0.22	0.22	0.21	0.20	-0.45	0.20	5.36
M 381118	96,956	97,544	96,980	83,782	-589	-24	13,173	0.61	0.60	0.60	0.66	-0.12	-0.05	5.51
M 421113	163,771	163,957	164,175	113,965	-186	-405	49,806	1.15	1.12	1.14	1.01	0.99	-0.18	36.08
M 471107	127,285	126,513	126,112	114,289	772	1,174	12,996	0.95	0.91	0.93	1.09	2.08	1.75	3.22
M 530731	143,579	142,299	132,402	63,970	1,280	11,177	79,608	1.08	1.04	0.99	0.62	2.79	11.24	69.02
Total	1,247,931	1,268,283	1,252,471	1,056,776	-20,352	-4,540	191,155	5.94	5.84	5.90	6.03	0.61	3.20	104.13

UDIBONOS														
Emision	Tenencia (mdp)				Flujo (mdp)			Duración ponderada				Flujo ajustado por riesgo (DV01)		
	11/07/2024	04/07/2024	13/06/2024	13/07/2023	1 Semana	1 Mes	1 Año	11/07/2024	04/07/2024	13/06/2024	13/07/2023	1 Semana	1 Mes	1 Año
S 231116	0	0	0	84,041	0	0	-84,041	0.00	0.00	0.00	0.02	0.00	0.00	-2.84
S 251204	120,986	120,765	130,693	155,015	221	-9,706	-34,029	0.08	0.08	0.09	0.20	-0.18	-2.21	-18.73
S 261203	184,912	192,891	194,537	136,164	-7,979	-9,625	48,748	0.21	0.22	0.23	0.25	-2.12	-3.47	-1.29
S 281130	246,400	246,033	243,714	253,976	367	2,686	-7,577	0.49	0.49	0.49	0.72	-0.14	-0.50	-24.35
S 311127	332,729	333,769	324,968	238,028	-1,040	7,761	94,701	1.08	1.08	1.07	1.03	-0.81	3.66	42.52
S 340824	44,430	41,222	24,784	0	3,208	19,646	44,430	0.18	0.16	0.10	0.00	2.64	15.81	35.89
S 351122	267,700	267,274	267,538	249,568	426	162	18,132	1.16	1.16	1.17	1.39	0.61	-0.72	-2.61
S 401115	218,180	217,940	217,337	205,951	239	843	12,229	1.25	1.25	1.25	1.49	0.83	0.69	-1.54
S 461108	118,385	118,195	120,790	108,559	190	-2,405	9,826	0.82	0.82	0.84	0.94	0.21	-3.85	4.47
S 501103	292,041	292,906	294,086	220,226	-865	-2,045	71,815	2.20	2.20	2.23	2.08	-0.19	-3.65	88.97
S 541029	51,104	47,564	45,627	0	3,540	5,476	51,104	0.41	0.38	0.37	0.00	6.07	9.17	83.06
Total	2,019,597	2,021,533	2,008,191	1,707,253	-1,936	11,406	312,344	8.82	8.78	8.81	8.59	7.06	13.02	315.41

Aseguradoras

MBONOS														
Emision	Tenencia (mdp)				Flujo (mdp)			Duración ponderada				Flujo ajustado por riesgo (DV01)		
	11/07/2024	04/07/2024	13/06/2024	13/07/2023	1 Semana	1 Mes	1 Año	11/07/2024	04/07/2024	13/06/2024	13/07/2023	1 Semana	1 Mes	1 Año
M 231207	0	0	0	16,776	0	0	-16,776	0.00	0.00	0.00	0.06	0.00	0.00	-0.65
M 240905	5,648	5,648	5,171	8,105	0	476	-2,457	0.01	0.01	0.01	0.07	-0.01	-0.03	-0.77
M 241205	17,846	18,028	18,252	19,945	-181	-405	-2,099	0.05	0.06	0.06	0.22	-0.04	-0.15	-1.86
M 250306	6,268	6,268	5,864	8,326	0	404	-2,058	0.03	0.03	0.03	0.11	-0.01	-0.02	-0.88
M 260305	14,335	14,335	13,267	12,837	0	1,067	1,498	0.16	0.17	0.16	0.26	-0.02	0.07	-0.86
M 260903	3,098	2,260	2,246	36	837	852	3,062	0.04	0.03	0.03	0.00	0.16	0.15	0.58
M 270304	18,215	17,938	18,652	4,839	277	-437	13,376	0.32	0.32	0.35	0.13	0.04	-0.23	2.75
M 270603	10,831	10,316	12,241	9,645	515	-1,410	1,185	0.21	0.20	0.25	0.27	0.12	-0.44	-0.44
M 290301	4,677	4,652	3,823	0	25	853	4,677	0.13	0.13	0.11	0.00	0.01	0.29	1.71
M 290531	14,569	14,898	14,428	10,825	-329	141	3,744	0.43	0.45	0.44	0.42	-0.14	-0.03	0.74
M 310529	10,075	10,112	9,596	8,285	-37	479	1,790	0.39	0.40	0.38	0.41	-0.02	0.20	0.41
M 330526	6,762	7,152	7,607	4,709	-390	-845	2,052	0.32	0.34	0.36	0.27	-0.23	-0.55	0.99
M 341123	3,463	3,472	2,430	1,041	-9	1,033	2,423	0.18	0.18	0.13	0.06	0.00	0.69	1.57
M 361120	1,741	1,132	1,433	1,701	609	308	40	0.09	0.06	0.08	0.11	0.43	0.22	-0.06
M 381118	3,981	4,041	4,185	4,389	-60	-204	-408	0.24	0.24	0.25	0.31	-0.03	-0.16	-0.57
M 421113	4,754	4,753	4,722	2,281	1	32	2,473	0.31	0.32	0.32	0.18	0.03	0.03	2.01
M 471107	3,972	3,971	3,773	3,078	1	198	893	0.28	0.28	0.27	0.26	0.04	0.20	0.59
M 530731	1,715	1,654	2,009	261	60	-294	1,454	0.12	0.12	0.14	0.02	0.08	-0.26	1.34
Total	131,947	130,628	129,699	117,080	1,319	2,249	14,867	3.32	3.32	3.38	3.17	0.39	-0.02	6.61

UDIBONOS														
Emission	Tenencia (mdp)				Flujo (mdp)			Duración ponderada				Flujo ajustado por riesgo (DV01)		
	11/07/2024	04/07/2024	13/06/2024	13/07/2023	1 Semana	1 Mes	1 Año	11/07/2024	04/07/2024	13/06/2024	13/07/2023	1 Semana	1 Mes	1 Año
S 231116	0	0	0	20,753	0	0	-20,753	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	-0.70
S 251204	33,064	33,025	34,118	24,690	39	-1,053	8,374	0.07	0.07	0.08	0.10	-0.05	-0.38	-1.13
S 261203	22,796	22,898	22,220	15,838	-102	576	6,958	0.09	0.09	0.09	0.09	-0.06	-0.01	0.14
S 281130	25,514	24,991	25,823	22,756	522	-309	2,758	0.17	0.17	0.17	0.20	0.18	-0.29	-0.81
S 311127	16,536	16,510	16,796	13,202	26	-260	3,334	0.18	0.18	0.18	0.18	0.01	-0.24	1.10
S 340824	1,557	1,555	1,477	0	2	79	1,557	0.02	0.02	0.02	0.00	0.00	0.06	1.26
S 351122	29,158	29,162	29,174	27,447	-5	-16	1,710	0.42	0.42	0.42	0.47	0.02	-0.11	-0.54
S 431112	8,030	7,167	6,834	2,179	863	1,196	5,851	0.18	0.16	0.15	0.06	1.18	1.60	7.66
S 461108	178,779	178,529	178,813	170,552	250	-34	8,227	4.11	4.14	4.14	4.56	0.26	-0.78	-3.05
S 501103	206,522	206,269	206,459	182,293	253	63	24,229	5.17	5.19	5.20	5.31	1.18	-0.28	20.06
S 541029	7,954	5,799	5,573	0	2,155	2,381	7,954	0.21	0.16	0.15	0.00	3.54	3.90	12.93
Total	607.686	603.474	605.136	554.367	4.213	2.550	53.319	12.10	12.08	12.10	12.64	6.71	3.29	34.83

TENENCIAS DE VALORES GUBERNAMENTALES POR SECTOR

Otros

MBONOS														
Emision	Tenencia (mdp)				Flujo (mdp)			Duración ponderada				Flujo ajustado por riesgo (DV01)		
	11/07/2024	04/07/2024	13/06/2024	13/07/2023	1 Semana	1 Mes	1 Año	11/07/2024	04/07/2024	13/06/2024	13/07/2023	1 Semana	1 Mes	1 Año
M 231207	0	0	0	67,910	0	0	-67,910	0.00	0.00	0.00	0.03	0.00	0.00	-2.62
M 240905	104,354	100,413	103,993	86,250	3,940	360	18,103	0.02	0.02	0.03	0.12	-0.13	-0.76	-7.52
M 241205	68,790	67,416	56,314	29,468	1,375	12,476	39,322	0.03	0.03	0.03	0.05	-0.07	0.07	-1.11
M 250306	39,156	33,995	34,593	26,067	5,162	4,564	13,089	0.03	0.02	0.03	0.05	0.25	0.03	-1.55
M 260305	58,831	58,709	71,813	49,768	122	-12,981	9,064	0.10	0.10	0.13	0.15	-0.08	-2.46	-2.86
M 260903	43,224	36,879	39,795	14,945	6,345	3,429	28,279	0.09	0.08	0.09	0.05	1.15	0.38	4.19
M 270304	75,003	74,360	69,664	104,576	642	5,338	-29,574	0.20	0.20	0.19	0.43	0.04	0.78	-15.37
M 270603	28,005	29,541	33,092	65,278	-1,536	-5,087	-37,273	0.08	0.09	0.10	0.28	-0.43	-1.51	-14.44
M 290301	61,636	63,129	58,895	0	-1,494	2,741	61,636	0.25	0.27	0.25	0.00	-0.59	0.64	22.52
M 290531	51,636	51,962	50,737	51,246	-326	899	391	0.23	0.23	0.23	0.31	-0.16	0.05	-3.24
M 310529	64,445	59,698	64,203	55,807	4,747	242	8,638	0.37	0.35	0.38	0.42	2.43	-0.18	1.02
M 330526	77,552	77,524	75,938	40,794	28	1,613	36,758	0.54	0.55	0.54	0.36	0.08	0.73	20.25
M 341123	21,544	21,179	20,312	8,666	365	1,231	12,878	0.16	0.16	0.16	0.08	0.28	0.79	8.19
M 361120	15,197	15,211	14,526	16,791	-13	672	-1,593	0.12	0.12	0.12	0.17	0.03	0.47	-2.03
M 381118	28,864	29,226	29,228	29,696	-363	-364	-832	0.25	0.26	0.26	0.33	-0.18	-0.29	-2.34
M 421113	50,845	50,044	48,685	40,833	801	2,160	10,012	0.50	0.50	0.49	0.50	1.05	1.94	6.09
M 471107	45,361	45,206	44,832	46,784	155	529	-1,423	0.47	0.48	0.48	0.62	0.63	0.73	-4.94
M 530731	53,389	51,888	50,676	23,941	1,501	2,713	29,448	0.56	0.56	0.55	0.32	1.99	2.83	25.51
Total	887,832	866,380	867,297	758,819	21,452	20,536	129,013	4.01	4.04	4.06	4.30	6.30	4.23	29.72

UDIBONOS														
Emision	Tenencia (mdp)				Flujo (mdp)			Duración ponderada				Flujo ajustado por riesgo (DV01)		
	11/07/2024	04/07/2024	13/06/2024	13/07/2023	1 Semana	1 Mes	1 Año	11/07/2024	04/07/2024	13/06/2024	13/07/2023	1 Semana	1 Mes	1 Año
S 231116	0	0	0	55,620	0	0	-55,620	0.00	0.00	0.00	0.04	0.00	0.00	-1.88
S 251204	62,811	64,685	59,725	49,930	-1,873	3,086	12,882	0.16	0.17	0.16	0.23	-0.36	0.00	-2.83
S 261203	51,833	50,729	51,400	38,266	1,104	433	13,568	0.23	0.22	0.24	0.25	0.17	-0.24	-0.39
S 281130	92,848	93,160	91,215	79,532	-312	1,633	13,316	0.71	0.71	0.72	0.80	-0.23	0.06	-1.37
S 311127	83,005	83,333	80,450	65,213	-328	2,555	17,792	1.04	1.05	1.03	1.00	-0.25	1.32	6.30
S 340824	7,248	8,519	7,372	0	-1,271	-124	7,248	0.11	0.13	0.12	0.00	-1.02	-0.12	5.85
S 351122	56,269	56,209	57,433	52,789	59	-1,165	3,480	0.95	0.94	0.99	1.04	0.10	-1.21	-0.86
S 401115	63,620	63,548	64,825	59,549	72	-1,206	4,070	1.41	1.41	1.47	1.53	0.24	-1.48	0.17
S 431112	23,818	23,950	23,264	11,787	-133	554	12,031	0.61	0.61	0.61	0.35	-0.10	0.74	15.12
S 501103	48,914	48,401	47,920	39,784	513	994	9,130	1.43	1.41	1.42	1.33	0.97	1.42	10.22
S 541029	3,199	2,400	2,494	0	800	705	3,199	0.10	0.07	0.08	0.00	1.32	1.16	5.20
Total	521,106	522,451	513,011	481,975	-1,345	8,095	39,131	7.50	7.46	7.57	7.48	0.86	2.43	30.26

Extranjeros

MBONOS														
Emision	Tenencia (mdp)				Flujo (mdp)			Duración ponderada				Flujo ajustado por riesgo (DV01)		
	11/07/2024	04/07/2024	13/06/2024	13/07/2023	1 Semana	1 Mes	1 Año	11/07/2024	04/07/2024	13/06/2024	13/07/2023	1 Semana	1 Mes	1 Año
M 231207	0	0	0	17,413	0	0	-17,413	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.67
M 240905	9,732	14,859	11,133	58,156	-5,127	-1,401	-48,424	0.00	0.00	0.00	0.04	-0.10	-0.10	-5.96
M 241205	19,442	25,451	21,941	66,058	-6,008	-2,498	-46,616	0.01	0.01	0.01	0.06	-0.28	-0.26	-7.70
M 250306	13,435	13,887	13,683	43,028	-452	-249	-29,593	0.01	0.01	0.01	0.05	-0.05	-0.12	-5.71
M 260305	103,317	113,449	104,750	114,527	-10,132	-1,433	-11,210	0.11	0.12	0.12	0.20	-1.72	-0.96	-11.41
M 260903	88,119	89,724	86,823	7,180	-1,605	1,296	80,939	0.12	0.12	0.13	0.01	-0.44	-0.35	14.83
M 270304	67,949	68,089	66,217	61,075	-140	1,732	6,874	0.12	0.12	0.12	0.14	-0.13	-0.04	-3.30
M 270603	107,996	107,654	109,105	148,334	341	-1,110	-40,338	0.20	0.20	0.21	0.36	-0.06	-1.00	-21.58
M 290301	76,952	70,170	65,298	0	6,782	11,655	76,952	0.20	0.18	0.18	0.00	2.43	3.86	28.12
M 290531	127,131	127,223	134,698	135,150	-92	-7,567	-8,019	0.36	0.35	0.39	0.45	-0.13	-3.75	-12.08
M 310529	176,694	175,946	173,270	207,730	748	3,424	-31,036	0.66	0.65	0.66	0.87	0.37	0.94	-28.65
M 330526	121,889	119,840	119,675	73,416	2,048	2,214	48,472	0.54	0.53	0.54	0.36	1.36	0.95	25.56
M 341123	80,550	78,352	68,946	46,384	2,198	11,605	34,166	0.39	0.38	0.34	0.25	1.61	7.68	20.42
M 361120	17,579	17,301	17,067	19,982	278	513	-2,403	0.09	0.09	0.09	0.11	0.25	0.36	-2.77
M 381118	77,797	78,021	77,898	95,612	-224	-101	-17,815	0.44	0.43	0.45	0.58	0.10	-0.11	-19.33
M 421113	132,382	132,031	131,199	131,192	351	1,183	1,190	0.84	0.82	0.84	0.90	1.23	1.17	-7.50
M 471107	83,800	84,929	82,240	93,117	-1,129	1,560	-9,317	0.56	0.56	0.56	0.68	-0.13	1.88	-15.85
M 530731	79,186	83,374	78,774	53,166	-4,188	412	26,019	0.54	0.55	0.54	0.40	-3.00	0.83	19.67
Total	1,383,950	1,400,300	1,362,717	1,371,521	-16,351	21,232	12,428	5.17	5.10	5.17	5.47	1.29	10.97	-33.92

UDIBONOS														
Emision	Tenencia (mdp)				Flujo (mdp)			Duración ponderada				Flujo ajustado por riesgo (DV01)		
	11/07/2024	04/07/2024	13/06/2024	13/07/2023	1 Semana	1 Mes	1 Año	11/07/2024	04/07/2024	13/06/2024	13/07/2023	1 Semana	1 Mes	1 Año
\$ 231116	0	0	0	2,157	0	0	-2,157	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	-0.07
\$ 251204	20,549	19,085	19,335	18,505	1,464	1,213	2,044	0.16	0.15	0.17	0.38	0.16	0.03	-1.42
\$ 261203	23,911	24,368	21,062	1,304	-457	2,849	22,607	0.31	0.33	0.31	0.04	-0.14	0.51	5.04
\$ 281130	18,914	18,408	17,589	12,637	506	1,326	6,277	0.43	0.43	0.44	0.56	0.18	0.41	1.44
\$ 311127	52,100	51,620	50,141	25,452	480	1,959	26,647	1.95	1.98	2.07	1.72	0.29	1.06	15.38
\$ 340824	8,568	7,443	5,982	0	1,125	2,586	8,568	0.40	0.35	0.30	0.00	0.92	2.07	6.92
\$ 351122	27,576	27,543	25,554	31,576	32	2,022	-4,000	1.38	1.41	1.40	2.75	0.05	1.69	-5.85
\$ 431112	29	23	1,534	165	6	-1,505	-136	0.00	0.00	0.13	0.02	0.01	-2.02	-0.20
\$ 461108	3,530	3,529	3,578	3,530	1	-48	0	0.28	0.29	0.31	0.48	0.00	-0.08	-0.30
\$ 501103	2,715	2,738	2,395	4,224	-23	320	-1,509	0.24	0.24	0.23	0.62	-0.02	0.48	-2.69
\$ 541029	3,708	2,507	2,378	0	1,201	1,330	3,708	0.34	0.24	0.24	0.00	1.97	2.18	6.03
Total	174,741	170,758	160,199	109,146	3,983	14,542	65,595	6.37	6.34	6.38	7.67	3.04	9.21	27.66

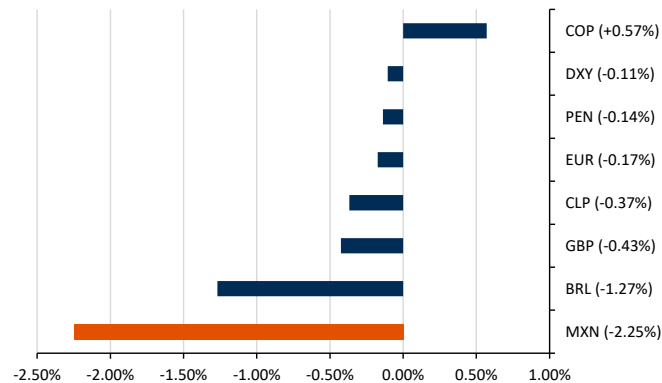
TIPO DE CAMBIO

El peso se deprecia ante la expectativa de tasas en Japón

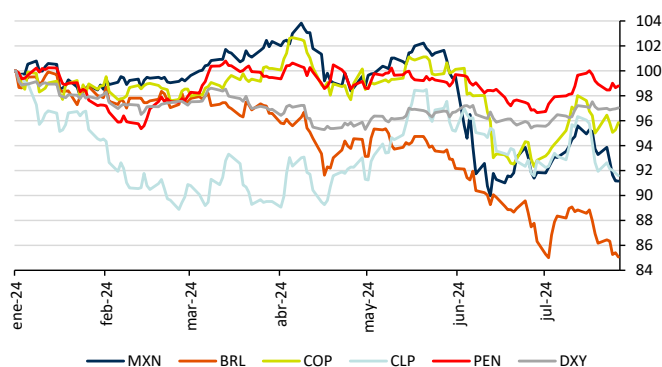
Desempeño histórico del peso mexicano



Desempeño semanal de una canasta de divisas seleccionadas



Desempeño acumulado durante 2024 de divisas seleccionadas

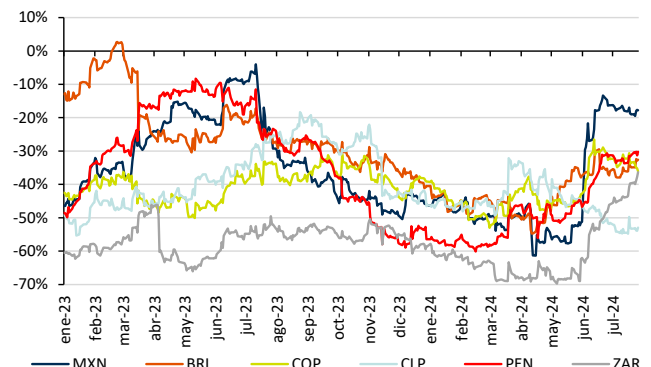


Estrategia de Tipo de Cambio

El peso mexicano registró una depreciación siendo la divisa de peor desempeño en el complejo de divisas de Latinoamérica. El comportamiento del peso se vio influido por la fortaleza del yen japonés el cual se apreció fuertemente durante la semana ante la especulación alrededor del futuro de las tasas de interés y, por ende, una afectación directa al carry trade a favor de la moneda local. Durante la semana, el peso operó en un rango de 70 centavos entre 17.89 y 18.59 pesos por dólar en donde no se observaron catalizadores locales que afectaran a la dinámica del peso.

Hacia adelante, continuamos manteniendo una postura de cautela tanto en el corto como en el largo plazo ante la publicación de cifras económicas relevantes, así como eventos idiosincráticos relacionados con las reformas constitucionales que pudieran detonar mayores episodios de volatilidad.

Correlación del desempeño del índice del dólar contra divisas de países emergentes seleccionados



RECOMENDACIONES FUNDAMENTALES: SIC

Lista de emisoras mejor *rankeadas* en sus sectores por el consenso de mercado en EUA de acuerdo a su rendimiento potencial

Ticker	Sector GICS	País de origen	Emisora	PRECIO OBJETIVO (USD)	Rendimiento potencial
VALE	Basic Materials	BRASIL	Vale SA	14.94	38%
CRH	Basic Materials	IRLANDA	CRH plc	103.14	26%
GLW	Basic Materials	ESTADOS UNIDOS	Corning	44.58	4%
BIDU	Communication Services	CHINA	Baidu	144.86	63%
ROKU	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Roku	73.78	25%
CMCSA	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Comcast	47.45	20%
TME	Communication Services	ISLAS CAYMAN	Tencent Music Entertainment Group	16.28	16%
SIRI	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Sirius XM Holdings	3.82	3%
LI	Consumer Cyclical	FRANCIA	Li Auto	33.85	77%
PDD	Consumer Cyclical	ISLAS CAYMAN	PDD Holdings	218.36	67%
GPS	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	Gap	26.81	25%
ABNB	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	Airbnb	153.52	10%
KO	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	Coca-Cola	69.79	4%
CVX	Energy	ESTADOS UNIDOS	Chevron	183.79	16%
XOM	Energy	ESTADOS UNIDOS	Exxon Mobil	135.67	16%
EPD	Energy	ESTADOS UNIDOS	Enterprise Products Partners	32.90	10%
BKR	Energy	ESTADOS UNIDOS	Baker Hughes Company	41.17	9%
V	Financial	ESTADOS UNIDOS	Visa	310.82	20%
IBN	Financial	INDIA	Icici Bank	31.00	8%
MS	Financial	ESTADOS UNIDOS	Morgan Stanley	111.87	7%
TFC	Financial	ESTADOS UNIDOS	Truist Financial	46.11	4%
ABT	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Abbott Laboratories	126.75	20%
AZN	Healthcare	REINO UNIDO	AstraZeneca	93.61	20%
MDT	Healthcare	IRLANDA	Medtronic	91.36	16%
BSX	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Boston Scientific	86.59	16%
UAL	Industrials	ESTADOS UNIDOS	United Airlines Holdings	72.95	54%
BEKE	Real Estate	ISLAS CAYMAN	KE Holdings Inc. Sponsored ADR Class A	22.64	64%
SQ	Technology	ESTADOS UNIDOS	Block	92.30	53%
CFLT	Technology	ESTADOS UNIDOS	Confluent	34.50	38%
SMCI	Technology	ESTADOS UNIDOS	Super Micro Computer	978.50	37%
WDC	Technology	ESTADOS UNIDOS	Western Digital	93.27	37%
UBER	Technology	ESTADOS UNIDOS	Uber Technologies	87.61	36%
NVDA	Technology	ESTADOS UNIDOS	Nvidia	142.74	26%
DDOG	Technology	ESTADOS UNIDOS	Datadog	147.13	24%
FLEX	Technology	SINGAPUR	Flex	38.33	20%
ON	Technology	ESTADOS UNIDOS	ON Semiconductor	78.82	12%
AAPL	Technology	ESTADOS UNIDOS	Apple	239.54	10%
ORCL	Technology	ESTADOS UNIDOS	Oracle	149.35	7%
TXN	Technology	ESTADOS UNIDOS	Texas Instruments	209.53	4%
NEE	Utilities	ESTADOS UNIDOS	NextEra Energy	79.63	7%

RECOMENDACIONES FUNDAMENTALES: SIC

Ticker	Sector GICS	País de origen	Emisora	PRECIO OBJETIVO (USD)	Rendimiento potencial
LI	Consumer Cyclical	FRANCIA	Li Auto	33.85	77%
PDD	Consumer Cyclical	ISLAS CAYMAN	PDD Holdings	218.36	67%
BEKE	Real Estate	ISLAS CAYMAN	KE Holdings Inc. Sponsored ADR Class A	22.64	64%
BIDU	Communication Services	CHINA	Baidu	144.86	63%
VST	Utilities	ESTADOS UNIDOS	Vistra Energy	111.50	57%
NOK	Technology	FINLANDIA	Nokia	6.00	56%
CELH	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	Celsius Holdings	74.67	55%
SNOW	Technology	ESTADOS UNIDOS	Snowflake	199.63	55%
MU	Technology	ESTADOS UNIDOS	Micron	169.08	54%
UAL	Industrials	ESTADOS UNIDOS	United Airlines Holdings	72.95	54%
SQ	Technology	ESTADOS UNIDOS	Block	92.30	53%
JD	Consumer Cyclical	ISLAS CAYMAN	JD	40.58	53%
NIO	Consumer Cyclical	CHINA	Nio	6.52	47%
WBD	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Warner Bros	12.23	47%
AFRM	Technology	ESTADOS UNIDOS	Affirm Holdings	39.63	46%
CRWD	Technology	ESTADOS UNIDOS	CrowdStrike Holdings	368.26	44%
DAL	Industrials	ESTADOS UNIDOS	Delta Air Lines	63.07	43%
DIS	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Walt Disney	128.04	42%
AMD	Technology	ESTADOS UNIDOS	Advanced Micro Devices	196.48	40%
CFLT	Technology	ESTADOS UNIDOS	Confluent	34.50	38%
VALE	Basic Materials	BRASIL	Vale SA	14.94	38%
SMCI	Technology	ESTADOS UNIDOS	Super Micro Computer	978.50	37%
WDC	Technology	ESTADOS UNIDOS	Western Digital	93.27	37%
UBER	Technology	ESTADOS UNIDOS	Uber Technologies	87.61	36%
BABA	Consumer Cyclical	CHINA	Alibaba	104.06	36%
AES	Utilities	ESTADOS UNIDOS	AES	23.80	36%
PR	Energy	ESTADOS UNIDOS	Permian Resources	20.67	35%
LVS	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	Las Vegas Sands	52.80	35%
XPEV	Consumer Cyclical	ISLAS CAYMAN	XPeng, Inc. ADR	11.44	34%
SLB	Energy	ESTADOS UNIDOS	Schlumberger	65.23	34%
VIPS	Consumer Cyclical	ISLAS CAYMAN	Vipshop	17.96	34%
GM	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	General Motors	58.50	33%
ITUB	Financial	BRASIL	Itau Unibanco	8.00	32%
DASH	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	DoorDash	138.18	32%
CTRA	Energy	ESTADOS UNIDOS	Coterra Energy	33.85	31%
COP	Energy	ESTADOS UNIDOS	Conocophillips	143.69	30%
EQT	Energy	ESTADOS UNIDOS	EQT	44.47	30%
HAL	Energy	ESTADOS UNIDOS	Halliburton	44.57	30%
AVGO	Technology	ESTADOS UNIDOS	Broadcom	196.36	29%
ABEV	Consumer Defensive	BRASIL	Ambev SA	2.72	29%
CPNG	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	Coupang	26.00	29%
XP	Financial	ISLAS CAYMAN	XP	22.80	29%
AAL	Industrials	ESTADOS UNIDOS	American Airlines	13.65	29%
PYPL	Financial	ESTADOS UNIDOS	PayPal Holdings	74.92	29%
CMG	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	Chipotle	64.02	28%
NKE	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	Nike	92.56	28%
SNAP	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Snap	17.00	28%
AR	Energy	ESTADOS UNIDOS	Antero Resources	37.71	27%
F	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	Ford Motor	14.25	27%
SWN	Energy	ESTADOS UNIDOS	Southwestern Energy	8.31	27%

RECOMENDACIONES FUNDAMENTALES: SIC

Ticker	Sector GICS	País de origen	Emisora	PRECIO OBJETIVO (USD)	Rendimiento potencial
DVN	Energy	ESTADOS UNIDOS	Devon Energy	58.94	27%
INTC	Technology	ESTADOS UNIDOS	Intel	39.80	27%
CRH	Basic Materials	IRLANDA	CRH plc	103.14	26%
PATH	Technology	ESTADOS UNIDOS	UiPath	15.62	26%
NVDA	Technology	ESTADOS UNIDOS	Nvidia	142.74	26%
CCL	Consumer Cyclical	REINO UNIDO	Carnival	21.72	26%
GPS	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	Gap	26.81	25%
ROKU	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Roku	73.78	25%
DDOG	Technology	ESTADOS UNIDOS	Datadog	147.13	24%
PINS	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Pinterest	46.67	24%
TSM	Technology	TAIWAN	Taiwan Semiconductor Manufacturing	201.14	24%
HST	Real Estate	ESTADOS UNIDOS	Host Hotels & Resorts	21.60	24%
FCX	Basic Materials	ESTADOS UNIDOS	Freeport-McMoRan	55.62	24%
GOOG	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Alphabet Class C	208.44	24%
AMZN	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	Amazon	224.60	23%
GOOGL	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Alphabet Class A	205.08	23%
SE	Consumer Cyclical	ISLAS CAYMAN	Sea	79.81	22%
FTNT	Technology	ESTADOS UNIDOS	Fortinet	69.13	21%
APA	Energy	ESTADOS UNIDOS	APA	37.83	21%
ABT	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Abbott Laboratories	126.75	20%
AZN	Healthcare	REINO UNIDO	AstraZeneca	93.61	20%
V	Financial	ESTADOS UNIDOS	Visa	310.82	20%
FLEX	Technology	SINGAPUR	Flex	38.33	20%
CMCSA	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Comcast	47.45	20%
MCHP	Technology	ESTADOS UNIDOS	Microchip	103.47	19%
MDLZ	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	Mondelez International	79.12	19%
TGT	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	Target	177.40	19%
MSFT	Technology	ESTADOS UNIDOS	Microsoft	506.27	19%
PCG	Utilities	ESTADOS UNIDOS	PG&E	21.43	19%
PBR	Energy	BRASIL	Petroleo Brasileiro SA- Petrobras	17.17	19%
MRO	Energy	ESTADOS UNIDOS	Marathon Oil	33.07	19%
MRNA	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Moderna	144.71	19%
AMAT	Technology	ESTADOS UNIDOS	Applied Materials	244.43	18%
META	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Meta Platforms	550.00	18%
NU	Financial	ISLAS CAYMAN	Nu Holdings	14.57	17%
MRK	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Merck & Company	147.00	17%
TEVA	Healthcare	ISRAEL	Teva Pharmaceutical	20.00	17%
SCHW	Financial	ESTADOS UNIDOS	Charles Schwab	77.79	17%
T	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	AT&T	22.20	17%
SBUX	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	Starbucks	86.26	16%
CVX	Energy	ESTADOS UNIDOS	Chevron	183.79	16%
MDT	Healthcare	IRLANDA	Medtronic	91.36	16%
XOM	Energy	ESTADOS UNIDOS	Exxon Mobil	135.67	16%
BSX	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Boston Scientific	86.59	16%
TME	Communication Services	ISLAS CAYMAN	Tencent Music Entertainment Group	16.28	16%
BA	Industrials	ESTADOS UNIDOS	Boeing	215.84	15%
QCOM	Technology	ESTADOS UNIDOS	Qualcomm	207.60	15%
Z	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Zillow Group Class C	56.50	15%
KVUE	Technology	ESTADOS UNIDOS	Kenvue, Inc.	21.40	14%
CSCO	Technology	ESTADOS UNIDOS	Cisco Systems	54.73	14%

RECOMENDACIONES FUNDAMENTALES: SIC

Ticker	Sector GICS	País de origen	Emisora	PRECIO OBJETIVO (USD)	Rendimiento potencial
MNST	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	Monster Beverage	58.19	14%
CNC	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Centene	83.36	14%
NVO	Healthcare	DINAMARCA	Novo Nordisk	144.36	14%
BP	Energy	REINO UNIDO	BP	40.05	14%
VZ	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Verizon	45.50	13%
CPRT	Industrials	ESTADOS UNIDOS	Copart	57.67	13%
BAX	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Baxter International	40.10	13%
WBA	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Walgreens Boots Alliance	13.33	13%
DBX	Technology	ESTADOS UNIDOS	Dropbox	27.20	13%
GE	Industrials	ESTADOS UNIDOS	GE Aerospace	190.82	12%
ON	Technology	ESTADOS UNIDOS	ON Semiconductor	78.82	12%
APH	Technology	ESTADOS UNIDOS	Amphenol	71.72	12%
CRM	Technology	ESTADOS UNIDOS	Salesforce	295.03	12%
KHC	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	Kraft Heinz	37.38	12%
CLF	Basic Materials	ESTADOS UNIDOS	Cleveland-Cliffs	17.33	12%
MOS	Basic Materials	ESTADOS UNIDOS	Mosaic Co	32.92	11%
IP	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	International Paper Co	52.12	11%
AIG	Financial	ESTADOS UNIDOS	American International Group	85.69	11%
TMUS	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	T Mobile US	194.21	11%
FIS	Technology	ESTADOS UNIDOS	Fidelity National Info	83.50	10%
ONON	Consumer Cyclical	SUIZA	On Holding AG	44.33	10%
CVS	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	CVS Health	67.11	10%
RIVN	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	Rivian Automotive	17.83	10%
PFE	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Pfizer	33.83	10%
AAPL	Technology	ESTADOS UNIDOS	Apple	239.54	10%
EPD	Energy	ESTADOS UNIDOS	Enterprise Products Partners	32.90	10%
ABNB	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	Airbnb	153.52	10%
BKR	Energy	ESTADOS UNIDOS	Baker Hughes Company	41.17	9%
NEM	Basic Materials	ESTADOS UNIDOS	Newmont Mining	51.07	9%
EXC	Utilities	ESTADOS UNIDOS	Exelon	40.17	9%
VICI	Real Estate	ESTADOS UNIDOS	VICI Properties	33.58	9%
KR	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	Kroger Company	58.80	8%
CSX	Industrials	ESTADOS UNIDOS	CSX	37.13	8%
BAC	Financial	ESTADOS UNIDOS	Bank of America	44.97	8%
PEP	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	PepsiCo	186.35	8%
PARA	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Paramount Global Class B	12.07	8%
UNH	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	UnitedHealth	614.50	8%
IBN	Financial	INDIA	Icici Bank	31.00	8%
JNJ	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Johnson & Johnson	173.14	8%
SYF	Financial	ESTADOS UNIDOS	Synchrony Financial	54.71	8%
C	Financial	ESTADOS UNIDOS	Citigroup	70.21	8%
VTRS	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Viatis	13.00	8%
WMT	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	Walmart	75.00	7%
ORCL	Technology	ESTADOS UNIDOS	Oracle	149.35	7%
MS	Financial	ESTADOS UNIDOS	Morgan Stanley	111.87	7%
NEE	Utilities	ESTADOS UNIDOS	NextEra Energy	79.63	7%
HOOD	Technology	ESTADOS UNIDOS	Robinhood Markets	22.68	7%
ENPH	Technology	ESTADOS UNIDOS	Enphase Energy	127.38	7%
DOC	Real Estate	ESTADOS UNIDOS	Healthpeak Properties	23.22	6%
USB	Financial	ESTADOS UNIDOS	US Bancorp	48.18	6%

RECOMENDACIONES FUNDAMENTALES: SIC

Ticker	Sector GICS	País de origen	Emisora	PRECIO OBJETIVO (USD)	Rendimiento potencial
TOST	Technology	ESTADOS UNIDOS	Toast Inc	27.19	6%
PLD	Real Estate	ESTADOS UNIDOS	Prologis	129.75	6%
RTX	Industrials	ESTADOS UNIDOS	Raytheon Technologies	120.38	6%
COIN	Financial	ESTADOS UNIDOS	Coinbase Global	256.47	6%
GILD	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Gilead Sciences	81.26	6%
HLN	Healthcare	REINO UNIDO	Haleon PLC Sponsored ADR	9.73	5%
PG	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	Procter & Gamble	177.85	5%
HPE	Technology	ESTADOS UNIDOS	Hewlett Packard Enterprise	20.78	5%
HBAN	Financial	ESTADOS UNIDOS	Huntington Bancshares	15.91	5%
BEN	Financial	ESTADOS UNIDOS	Franklin Resources	24.25	5%
WFC	Financial	ESTADOS UNIDOS	Wells Fargo	63.35	5%
RBLX	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Roblox	42.45	5%
ABBV	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	AbbVie	193.79	5%
CL	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	Colgate-Palmolive	104.00	5%
TJX	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	TJX Companies	116.81	4%
CARR	Industrials	ESTADOS UNIDOS	Carrier Global	69.60	4%
KO	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	Coca-Cola	69.79	4%
GLW	Basic Materials	ESTADOS UNIDOS	Corning	44.58	4%
TFC	Financial	ESTADOS UNIDOS	Truist Financial	46.11	4%
TXN	Technology	ESTADOS UNIDOS	Texas Instruments	209.53	4%
O	Real Estate	ESTADOS UNIDOS	Realty Income	60.25	4%
JPM	Financial	ESTADOS UNIDOS	JPMorgan Chase & Co.	219.95	4%
PPL	Utilities	CANADA	PPL	30.50	4%
KEY	Financial	JAPÓN	KeyCorp	16.96	3%
GEN	Technology	ESTADOS UNIDOS	Gen Digital	26.80	3%
SIRI	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Sirius XM Holdings	3.82	3%
KIM	Real Estate	ESTADOS UNIDOS	Kimco Realty	21.75	3%
WMB	Energy	ESTADOS UNIDOS	Williams Co	43.56	2%
RF	Financial	ESTADOS UNIDOS	Regions Financial	23.31	2%
CTSH	Technology	ESTADOS UNIDOS	Cognizant	76.17	2%
IBM	Technology	ESTADOS UNIDOS	International Business Machines	195.17	2%
GIS	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	General Mills	67.50	2%
PM	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	Philip Morris	115.25	2%
EBAY	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	eBay	55.00	2%
LUV	Industrials	ESTADOS UNIDOS	Southwest Airlines	27.52	1%
KMI	Energy	ESTADOS UNIDOS	Kinder Morgan	21.45	0%
D	Utilities	ESTADOS UNIDOS	Dominion Energy	52.40	-1%
CFG	Financial	ESTADOS UNIDOS	Citizens Financial	42.44	-2%
AMCR	Consumer Cyclical	JERSEY	Amcor	10.12	-3%
TSLA	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	Tesla	214.20	-3%
ADM	Industrials	ESTADOS UNIDOS	Archer Daniels Midland	62.25	-3%
BMJ	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Bristol-Myers Squibb	48.85	-3%
HPQ	Technology	ESTADOS UNIDOS	HP	35.09	-3%
SO	Utilities	ESTADOS UNIDOS	Southern Co	78.80	-4%
INFY	Technology	INDIA	Infosys	20.89	-8%
MMM	Industrials	ESTADOS UNIDOS	3M	112.80	-11%
CVNA	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	Carvana Co	117.20	-12%
ERIC	Technology	SUECIA	Telefonaktiebolaget LM Ericsson	5.90	-12%
MO	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	Altria Group	43.63	-14%
PLTR	Technology	ESTADOS UNIDOS	Palantir Technologies	22.42	-18%

MARKET MOVER DEL SIC

Emisoras con noticias relevantes esta semana

Tesla (TSLA).-

Las utilidades del segundo trimestre fueran más débiles de lo esperado. Tesla informó ganancias por acción en el segundo trimestre de 52 centavos. Wall Street esperaba ganancias por acción de 61 centavos, según FactSet. La empresa ganó 91 centavos por acción hace un año. El último trimestre incluye un cargo de reestructuración de USD 622 millones.

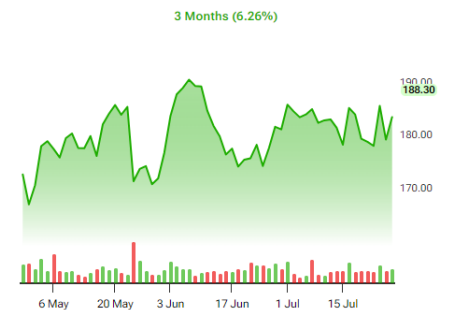
Consenso	
Ultimo precio	\$ 219.88
Precio Objetivo 12 M	\$ 214.20
Rendimiento potencial	-2.6%
Calificación de consenso	2.0



Boeing (BA)

Se declaró formalmente culpable ante el Departamento de Justicia por hacer declaraciones falsas sobre el software clave para el 737 Max relacionado con dos accidentes fatales en 2018 y 2019

Consenso	
Ultimo precio	\$ 189.09
Precio Objetivo 12 M	\$ 215.84
Rendimiento potencial	14.1%
Calificación de consenso	6.0



Alphabet (GOOGL)

Un informe de The Wall Street Journal dijera que las negociaciones de Google para adquirir la startup de ciberseguridad Wiz por USD 23,000 millones fracasaron.

Consenso	
Ultimo precio	\$ 167.02
Precio Objetivo 12 M	\$ 205.08
Rendimiento potencial	22.8%
Calificación de consenso	10.0



MARKET MOVER DEL SIC

Emisoras con noticias relevantes esta semana

JPMorgan Chase (JPM)

La compañía ha dado a su personal de gestión de activos y patrimonio acceso a un producto interno de inteligencia artificial generativa que puede realizar el trabajo como si fuera uno de ellos. El modelo de lenguaje grande similar a ChatGPT, llamado LLM Suite, puede ayudar a los empleados a escribir, generar ideas y resumir documentos.

Consenso	
Ultimo precio	\$ 212.58
Precio Objetivo 12 M	\$ 219.95
Rendimiento potencial	3.5%
Calificación de consenso	6.0



Ford Motor (F)

Informó ganancias trimestrales muy por debajo de las expectativas de Wall Street y de que registró otra pérdida de USD mil millones en autos eléctricos. Los resultados también generaron preocupaciones sobre la estrategia de Ford. Los inversionistas esperaban un aumento de las previsiones para Ford Blue, como se llama la unidad de negocio. En cambio, Ford redujo sus previsiones para Blue.

Consenso	
Ultimo precio	\$ 11.28
Precio Objetivo 12 M	\$ 14.25
Rendimiento potencial	26.4%
Calificación de consenso	5.0



Starbucks (SBUX)

Un informe de The Wall Street Journal que decía que el inversionista activista Elliott Investment Management ha acumulado una participación considerable en la cadena del café. Elliott ha estado presionando a Starbucks en privado sobre formas de aumentar el precio de sus acciones, informó el Journal.

Consenso	
Ultimo precio	\$ 74.81
Precio Objetivo 12 M	\$ 86.26
Rendimiento potencial	15.3%
Calificación de consenso	4.0



CAMBIO DE RECOMENDACIONES:

Lista de cambios de recomendaciones de emisoras de S&P 500 & NASDAQ 100

Mejoras de recomendación.

Ticker	Nombre	Recomendación
IFF US Equity	INTL FLAVORS & FRAGRANCES	La recomendación de IFF fue mejorada a compra desde neutral en Stifel
FI US Equity	FISERV INC	La recomendación de Fiserv fue mejorada a compra desde neutral en Morgan Stanley
CHRW US Equity	C.H. ROBINSON WORLDWIDE INC	La recomendación de C.H. Robinson fue mejorada a compra desde venta en BofA
HSIC US Equity	HENRY SCHEIN INC	La recomendación de Henry Schein fue mejorada a compra desde neutral en Baird
EQIX US Equity	EQUINIX INC	La recomendación de Equinix fue mejorada a compra desde neutral en Wells Fargo
EQT US Equity	EQT CORP	La recomendación de EQT Corporenon fue mejorada a compra desde neutral en JPMorgan
INVH US Equity	INVITATION HOMES INC	La recomendación de Invitation Homes fue mejorada a compra desde neutral en Deutsche Bank
AKAM US Equity	AKAMAI TECHNOLOGIES INC	La recomendación de Akamai fue mejorada a neutral desde venta en HSBC
LMT US Equity	LOCKHEED MARTIN CORP	La recomendación de Lockheed Martin fue mejorada a compra desde neutral en TD Cowen
EL US Equity	ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	La recomendación de Estee Lauder fue mejorada a compra desde neutral en RBC Capital
AOS US Equity	SMITH (A.O.) CORP	La recomendación de A.O. Smith fue mejorada a compra desde neutral en Stifel
ROP US Equity	ROPER TECHNOLOGIES INC	La recomendación de Roper Technologies fue mejorada a compra desde neutral en Baird
CBRE US Equity	CBRE GROUP INC - A	La recomendación de CBRE Group fue mejorada a compra desde neutral en Evercore ISI
INVH US Equity	INVITATION HOMES INC	La recomendación de Invitation Homes fue mejorada a compra desde neutral en Evercore ISI
LMT US Equity	LOCKHEED MARTIN CORP	La recomendación de Lockheed Martin fue mejorada a compra desde neutral en Deutsche Bank
UHS US Equity	UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B	La recomendación de Universal Health fue mejorada a compra desde neutral en Barclays
MHK US Equity	MOHAWK INDUSTRIES INC	La recomendación de Mohawk Industries fue mejorada a compra desde venta en BofA

CAMBIO DE RECOMENDACIONES:

Lista de cambios de recomendaciones de emisoras de S&P 500 & NASDAQ 240

Recortes de recomendación. ↓

Ticker	Nombre	Recomendación
CMA US Equity	COMERICA INC	La recomendación de Comerica se redujo a neutral desde compra en Truist
AAL US Equity	AMERICAN AIRLINES GROUP INC	La recomendación de American Airlines se redujo a neutral desde compra en Bernstein
EL US Equity	ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	La recomendación de Estee Lauder se redujo a neutral desde fuerte compra en Raymond James
ED US Equity	CONSOLIDATED EDISON INC	La recomendación de Consolidated Edison se redujo a venta desde neutral en Barclays
APD US Equity	AIR PRODUCTS & CHEMICALS INC	La recomendación de Air Products se redujo a neutral desde compra en Deutsche Bank
LEN US Equity	LENNAR CORP-A	La recomendación de Lennar se redujo a neutral desde compra en Goldman Sachs
IPG US Equity	INTERPUBLIC GROUP OF COS INC	La recomendación de Interpublic Group se redujo a venta desde neutral en Morgan Stanley
CRWD US Equity	CrowdStrike Holdings Inc	La recomendación de CrowdStrike se redujo a neutral desde compra en Guggenheim
AAL US Equity	AMERICAN AIRLINES GROUP INC	La recomendación de American Airlines se redujo a neutral desde compra en Bernstein
DRI US Equity	DARDEN RESTAURANTS INC	La recomendación de Darden se redujo a neutral desde compra en TD Cowen
JNJ US Equity	JOHNSON & JOHNSON	La recomendación de Johnson & Johnson se redujo a neutral desde compra en Daiwa
CRWD US Equity	CrowdStrike Holdings Inc	La recomendación de CrowdStrike se redujo a neutral desde compra en HSBC
TSLA US Equity	TESLA INC	La recomendación de Tesla se redujo a neutral desde compra en Canar Fitzgerald
GM US Equity	GENERAL MOTORS CO	La recomendación de General Motors se redujo a neutral desde compra en Morgan Stanley
ULTA US Equity	ULTA BEAUTY INC	La recomendación de Ulta Beauty se redujo a neutral desde compra en Piper Sandler
TFC US Equity	TRUIST FINANCIAL CORP	La recomendación de Truist Financial se redujo a neutral desde compra en Citi
MCO US Equity	MOODY'S CORP	La recomendación de Moody's se redujo a neutral desde compra en BMO Capital
CL US Equity	COLGATE-PALMOLIVE CO	La recomendación de Colgate-Palmolive se redujo a neutral desde compra en Jefferies
TEL US Equity	TE CONNECTIVITY LTD	La recomendación de TE Connectivity se redujo a neutral desde compra en HSBC
CNC US Equity	CENTENE CORP	La recomendación de Centene se redujo a neutral desde compra en Jefferies
PG US Equity	PROCTER & GAMBLE CO/THE	La recomendación de Procter & Gamble se redujo a neutral desde compra en Jefferies
ARE US Equity	ALEXANDRIA REAL ESTATE EQUIT	La recomendación de Alexandria Real Estate se redujo a neutral desde compra en Wedbush
LW US Equity	LAMB WESTON HOLDINGS INC	La recomendación de Lamb Weston se redujo a neutral desde compra en Stifel
TSLA US Equity	TESLA INC	La recomendación de Tesla se redujo a neutral desde compra en KGI Securities
WBD US Equity	WARNER BROS DISCOVERY INC	La recomendación de Warner Bros. Discovery se redujo a neutral desde compra en Macquarie
ZION US Equity	ZIONS BANCORP NA	La recomendación de Zions Bancorp se redujo a neutral desde compra en Argus
ARE US Equity	ALEXANDRIA REAL ESTATE EQUIT	La recomendación de Alexandria Real Estate se redujo a neutral desde compra en Evercore ISI
LW US Equity	LAMB WESTON HOLDINGS INC	La recomendación de Lamb Weston se redujo a neutral desde compra en Stifel
EW US Equity	EDWARDS LIFESCIENCES CORP	La recomendación de Edwards Lifesciences se redujo a neutral desde compra en JPMorgan
AVY US Equity	AVERY DENNISON CORP	La recomendación de Avery Dennison se redujo a neutral desde compra en UBS
LULU US Equity	Lululemon Athletica Inc	La recomendación de Lululemon se redujo a neutral desde compra en Citi
LUV US Equity	SOUTHWEST AIRLINES CO	La recomendación de Southwest se redujo a neutral desde compra en Deutsche Bank
DXCM US Equity	DEXCOM INC	La recomendación de DexCom se redujo a neutral desde compra en JPMorgan
HBAN US Equity	HUNTINGTON BANCSHARES INC	La recomendación de Huntington Bancshares se redujo a neutral desde compra en Baird
LHX US Equity	L3HARRIS TECHNOLOGIES INC	La recomendación de L3Harris Technologies se redujo a neutral desde compra en Deutsche Bank
LW US Equity	LAMB WESTON HOLDINGS INC	La recomendación de Lamb Weston se redujo a neutral desde compra en Consumer Edge
TER US Equity	TERADYNE INC	La recomendación de Teradyne se redujo a neutral desde compra en Craig-Hallum

Emisoras de S&P500 mejor rankeadas por el consenso

Ticker	Emisora	Último precio	Precio objetivo USD	Calificación consenso	Rendimiento potencial
Comunicaciones					
GOOGL	Alphabet Class A	167.0	205.1	10.0	22.8%
META	Meta Platforms	468.2	550.0	10.0	17.5%
T	AT&T	19.0	22.2	10.0	16.8%
OMC	Omnicom Group	95.6	107.3	10.0	12.2%
VZ	Verizon	40.1	45.5	10.0	13.6%
Consumo básico					
WMT	Walmart	69.8	75.0	10.0	7.5%
PM	Philip Morris	113.1	115.3	10.0	1.9%
SYN	Sysco	73.3	85.3	10.0	16.3%
PG	Procter & Gamble	168.9	177.9	10.0	5.3%
STZ	Constellation Brands	252.1	303.2	9.0	20.2%
Consumo discrecional					
PHM	PulteGroup	129.1	140.3	10.0	8.7%
AZO	AutoZone	3104.7	3199.9	10.0	3.1%
LKQ	LKQ	40.2	59.0	10.0	46.9%
RL	Ralph Lauren	168.4	189.2	10.0	12.3%
AMZN	Amazon	182.6	224.6	9.0	23.0%
Energía					
BKR	Baker Hughes Company	37.1	41.2	10.0	11.0%
COP	Conocophillips	111.0	143.7	10.0	29.5%
PSX	Phillips 66	142.8	154.6	10.0	8.3%
DEV	Devon Energy	46.3	58.9	10.0	27.2%
HES	Hess	151.0	171.9	10.0	13.8%
Financiero					
USB	US Bancorp	45.3	48.2	10.0	6.3%
NDAQ	Nasdaq	66.4	72.1	10.0	8.5%
KEY	KeyCorp	16.3	17.0	10.0	4.4%
SYF	Synchrony Financial	50.8	54.7	10.0	7.8%
ACGL	Arch Capital Group	97.2	111.4	9.0	14.6%
Industriales					
EMR	Emerson Electric Company	117.1	130.4	10.0	11.3%
UAL	United Airlines Holdings	47.1	73.0	10.0	54.8%
PWR	Quanta Services	257.6	287.8	10.0	11.7%
APH	Amphenol	64.7	71.7	10.0	10.9%
DOV	Dover	187.2	197.9	10.0	5.7%
Inmobiliario					
WELL	Welltower	109.9	106.8	10.0	-2.9%
O	Realty Income	57.8	60.3	10.0	4.3%
CPT	Camden Property	113.4	111.8	10.0	-1.5%
MAA	Mid-America Apartment	142.9	142.9	10.0	0.0%
VICI	VICI Properties	31.0	33.6	9.0	8.6%

Emisoras de S&P500 mejor rankeadas por el consenso

Ticker	Emisora	Último precio	Precio objetivo USD	Calificación consenso	Rendimiento potencial
Materiales					
AVY	Avery Dennison	213.0	245.6	10.0	15.3%
IP	International Paper Co	46.6	52.1	10.0	11.9%
VMC	Vulcan Materials	262.3	286.0	9.0	9.0%
EMN	Eastman Chemical	100.3	111.3	9.0	11.0%
IFF	International Flavors & Fragrances	98.1	104.9	9.0	6.9%
Salud					
UNH	UnitedHealth	572.3	614.5	10.0	7.4%
ZTS	Zoetis	181.1	212.1	10.0	17.1%
GEHC	GE Healthcare Technologies Inc	81.0	91.9	10.0	13.4%
UHS	Universal Health	210.7	212.7	10.0	1.0%
IQV	IQVIA Holdings	237.0	277.1	9.0	16.9%
Servicios públicos					
AES	AES	17.6	23.8	10.0	35.3%
CEG	Constellation Energy Corporation	174.1	233.9	10.0	34.3%
AWK	American Water	141.8	139.0	10.0	-2.0%
NRG	NRG Energy	74.4	87.3	10.0	17.3%
AEE	Ameren	78.3	79.0	9.0	0.9%
Tecnología					
AVGO	Broadcom	152.9	196.4	10.0	28.4%
QCOM	Qualcomm	180.8	207.6	10.0	14.8%
ANET	Arista Networks	321.7	333.7	10.0	3.7%
TER	Teradyne	125.5	144.8	10.0	15.4%
KLAC	KLA	795.0	864.9	10.0	8.8%

Calendario de reportes del 2T24 semana del 29 de julio al 2 de agosto.

Calendario de reportes en EUA (S&P 500 & NASDAQ)									
lunes, 29 de julio de 2024		martes, 30 de julio de 2024		miércoles, 31 de julio de 2024		jueves, 01 de agosto de 2024		viernes, 02 de agosto de 2024	
Emisora	Horario	Emisora	Horario	Emisora	Horario	Emisora	Horario	Emisora	Horario
McDonald's Corp	Bef-mkt	Microsoft Corp	Aft-mkt	Meta Platforms Inc	Aft-mkt	Apple Inc	Aft-mkt	Exxon Mobil Corp	Bef-mkt
Welltower Inc	Aft-mkt	Procter & Gamble Co/The	Bef-mkt	Mastercard Inc	Bef-mkt	Amazon.com Inc	Aft-mkt	Chevron Corp	Bef-mkt
ON Semiconductor Corp	Bef-mkt	Merck & Co Inc	Bef-mkt	T-Mobile US Inc	05:00	Intel Corp	Aft-mkt	Linde PLC	04:00
Equity Residential	Aft-mkt	Pfizer Inc	Bef-mkt	Boeing Co/The	Bef-mkt	ConocoPhillips	Bef-mkt	Monster Beverage Corp	n.d.
SBA Communications Corp	Aft-mkt	Advanced Micro Devices Inc	Aft-mkt	QUALCOMM Inc	Aft-mkt	Booking Holdings Inc	14:00	LyondellBasell Industries NV	Bef-mkt
Hologic Inc	Aft-mkt	S&P Global Inc	05:15	Automatic Data Processing Inc	Bef-mkt	Vertex Pharmaceuticals Inc	Aft-mkt	Church & Dwight Co Inc	Bef-mkt
Revvity Inc	Bef-mkt	Starbucks Corp	Aft-mkt	Lam Research Corp	Aft-mkt	Eaton Corp PLC	Bef-mkt	PPL Corp	Bef-mkt
Loews Corp	Bef-mkt	Stryker Corp	14:05	Altria Group Inc	05:00	Regeneron Pharmaceuticals Inc	Bef-mkt	Cboe Global Markets Inc	Bef-mkt
FS Inc	Aft-mkt	Mondelez International Inc	14:05	Marriott International Inc/MD	05:00	Cigna Group/The	04:30		
		American Tower Corp	05:00	Humana Inc	04:30	Becton Dickinson & Co	04:30		
		Illinois Tool Works Inc	06:00	Hess Corp	Bef-mkt	EOG Resources Inc	Aft-mkt		
		PayPal Holdings Inc	Bef-mkt	MetLife Inc	Aft-mkt	Southern Co/The	05:30		
		Arista Networks Inc	Aft-mkt	Trane Technologies PLC	Bef-mkt	MercadoLibre Inc	Aft-mkt		
		Ecolab Inc	Bef-mkt	Aflac Inc	Aft-mkt	Intercontinental Exchange Inc	Bef-mkt		
		Phillips 66	Bef-mkt	American International Group I	Aft-mkt	Air Products and Chemicals Inc	Bef-mkt		
		Public Storage	Aft-mkt	Kraft Heinz Co/The	Bef-mkt	Atlassian Corp	Aft-mkt		
		Archer-Daniels-Midland Co	Bef-mkt	Johnson Controls International	Bef-mkt	Motorola Solutions Inc	Aft-mkt		
		American Electric Power Co Inc	n.d.	Corteva Inc	Aft-mkt	Hershey Co/The	Bef-mkt		
		Sysco Corp	Bef-mkt	Cognizant Technology Solutions	Aft-mkt	Microchip Technology Inc	Aft-mkt		
		Electronic Arts Inc	Aft-mkt	DuPont de Nemours Inc	04:00	Dominion Energy Inc	Bef-mkt		
		Public Service Enterprise Grou	Bef-mkt	Verisk Analytics Inc	Bef-mkt	Exelon Corp	Bef-mkt		
		Arch Capital Group Ltd	Aft-mkt	GE HealthCare Technologies Inc	Bef-mkt	Biogen Inc	Bef-mkt		
		Corning Inc	Bef-mkt	VICI Properties Inc	Aft-mkt	Moderna Inc	Bef-mkt		
		Extra Space Storage Inc	Aft-mkt	Allstate Corp/The	14:15	AMETEK Inc	Bef-mkt		
		Gartner Inc	Bef-mkt	Ingersoll Rand Inc	Aft-mkt	WW Grainger Inc	06:00		
		Xylem Inc/NY	04:55	CDW Corp/DE	Bef-mkt	Prudential Financial Inc	14:15		
		First Solar Inc	Aft-mkt	WEC Energy Group Inc	05:00	Cummins Inc	Bef-mkt		
		FirstEnergy Corp	Aft-mkt	American Water Works Co Inc	Aft-mkt	Xcel Energy Inc	Bef-mkt		
		Howmet Aerospace Inc	05:00	AvalonBay Communities Inc	Aft-mkt	Consolidated Edison Inc	Aft-mkt		
		Live Nation Entertainment Inc	Aft-mkt	ANSYS Inc	Aft-mkt	Quanta Services Inc	Bef-mkt		
		CenterPoint Energy Inc	Bef-mkt	eBay Inc	Aft-mkt	Aptiv PLC	Bef-mkt		
		Skyworks Solutions Inc	Aft-mkt	Eversource Energy	Aft-mkt	Mettler-Toledo International I	Aft-mkt		
		Essex Property Trust Inc	Aft-mkt	Albemarle Corp	Aft-mkt	ResMed Inc	Aft-mkt		
		Incyte Corp	05:00	Fair Isaac Corp	Aft-mkt	Monolithic Power Systems Inc	Aft-mkt		
		Stanley Black & Decker Inc	Bef-mkt	Garmin Ltd	Bef-mkt	Kellanova	06:00		
		Leidos Holdings Inc	Bef-mkt	Paycom Software Inc	Aft-mkt	Coterra Energy Inc	Aft-mkt		
		Zebra Technologies Corp	Bef-mkt	Waters Corp	Bef-mkt	Ameren Corp	Aft-mkt		
		UDR Inc	Aft-mkt	Bunge Global SA	Bef-mkt	Entergy Corp	Bef-mkt		
		Match Group Inc	Aft-mkt	PTC Inc	Aft-mkt	Clorox Co/The	14:15		
		Caesars Entertainment Inc	Aft-mkt	Mid-America Apartment Communit	Aft-mkt	Labcorp Holdings Inc	Bef-mkt		
		BXP Inc	Aft-mkt	IDEX Corp	Aft-mkt	Targa Resources Corp	Bef-mkt		
		Qorvo Inc	14:00	MGM Resorts International	Aft-mkt	Ball Corp	Bef-mkt		
				Everest Group Ltd	Aft-mkt	Iron Mountain Inc	Bef-mkt		
				APA Corp	Aft-mkt	Ventas Inc	Aft-mkt		

Bef-mkt: Antes de la apertura
Aft-mkt: Después del cierre..

ANÁLISIS TÉCNICO

PERSPECTIVA MERCADOS

El ajuste negativo se acentuó en los mercados accionarios

Dado que se rompieron apoyos formados por niveles de precio y otros por el promedio de 50 días, surge la inquietud sobre si este ajuste es similar al registrado en marzo en donde en tan sólo unas semanas los índices corrigieron entre el 5% y 7% o sería más bien como el observado entre julio y octubre del año pasado que arrojó para el S&P un descenso total de alrededor del 11% a partir del máximo registrado previamente...La clave son los siguientes niveles de apoyo.

S&P500



Treasury 10 años



USDMXN, Peso/Dólar



Si bien al cierre de la semana los índices de Estados Unidos registraron un repunte significativo, apenas absorbió parte de la pérdida de los días previos, por lo que acumularon su segunda semana consecutiva de retroceso.

Con la sobrecompra acumulada en los indicadores de velocidad durante el avance iniciado en abril, iba en aumento la probabilidad de un ajuste o en el mejor de los casos un periodo de lateralidad. Finalmente se está registrando el retroceso y con ello los indicadores ya han absorbido una buena parte de los excesos, pero aún hay margen de descenso para llegar a la zona de sobreventa que en otros periodos de ajuste han precedido a las buenas recuperaciones.

El riesgo es que el repunte del último día, entonces, sea un descanso temporal dentro de la corrección principal.

Si el S&P500 rompe los 5,350 bajaría al apoyo en 5,250 muy cerca también del promedio móvil de 200 días.

Por su parte, el mercado de tasas en Estados Unidos mostró una semana algo volátil que al final arrojó sólo pequeños cambios, aunque positivos.

Se considera que los datos de precios dados a conocer durante la semana propiciarán que la Reserva Federal tenga más elementos para iniciar finalmente el ciclo de baja en las tasas de referencia.

En términos técnicos, no obstante, lo que sigue vigente es un periodo de lateralidad, pues las tasas, sobretudo las de los nodos de mayor plazo, no han mostrado una clara tendencia a la baja y de acuerdo con los indicadores diarios lo probable es que el movimiento lateral se prolongue.

Esto para la tasa del Treasury a 10 años significa fluctuar entre la zona de mínimos reciente de 4.2% a 4.15% y al alza acotada por 4.25%-4.3%, lo que significa una fluctuación realmente acotada.

De la misma manera, el dólar se mantuvo prácticamente estable frente a la mayoría de las monedas de economías desarrolladas, lo que para el DXY, Dollar Index, significó ubicarse todavía por debajo del promedio de 200 días en 104.5 dls, y mientras no logre superarlo seguirá latente la posibilidad de extender la caída en los siguientes días.

Para el USDMXN y la mayoría de las monedas de emergentes, no obstante, lo que prevaleció en la operación de corto plazo fue la depreciación contra el dólar, lo que se tradujo en un avance a la zona de 18.50 pesos por dólar.

Entre ese nivel y 18.7 hay una buena resistencia que en inicio se espera frene el avance y de lugar a un ajuste, pero ahora limitado a la zona de apoyo entre 18.3 y 18.20.

Además, hay que tener en cuenta que se ha reafirmado la tendencia de depreciación en la divisa con un panorama de mediano plazo y que ahora los descensos son más acotados en tiempo y en magnitud que los avances.

Si el USDMXN supera 18.70 extendería primero la subida a 19 antes de una corrección.

Georgina Muñoz Sánchez

[@VectorAnálisis](https://twitter.com/VectorAnálisis)

(52) 5262-3600 x 3777

gmuniz@vector.com.mx

CARTERA MODELO FUNDAMENTAL

De nuevo, retrocede menos que el benchmark

Desempeño de la Cartera

Del 22 al 26 de julio la cartera modelo retrocedió 1.52%, lo que fue una caída 8 puntos base menor a la que registró el índice S&P/BMV IPC (-1.6%).

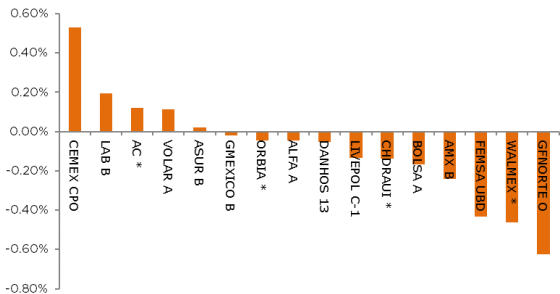
Durante la semana, 6 de las 16 emisoras que forman parte de la cartera y que representan el 35.7% del valor del portafolio presentaron un comportamiento superior al benchmark.

En particular, el desempeño relativo de la cartera fue favorecido por los incrementos que registraron CEMEX (+5.98%), LAB (+5.79%), AC (+2.91%) y VOLAR (+5.62%); mientras que se vio impactado por las caídas de GFNORTE (-4.9%), WALMEX (-3.85%), FEMSA (-3.44%) y AMX (-1.88%).

Adicionalmente, nos benefició el haber estado desinvertidos de emisoras como ALSEA, R y ELEKTRA que presentaron fuertes retrocesos.

En lo que va del año la cartera modelo fundamental acumula una caída de -6.35%, lo que representa un diferencial a favor de 160 puntos base en comparación con el S&P/BMV IPC (-7.96%).

Contribución por emisora al cambio de la cartera



Fuente: VectorAnálisis.

Estrategia

No realizamos cambios durante la semana.

Rendimiento acumulado

Año	Cartera	Rendimiento		IPC	Rendimiento	
		Año	Acum.		Año	Acum.
Enero de 2004 = base 100				8,795		
2006	377,704	57.2%	277.7%	26,448	48.6%	200.7%
2007	407,029	7.8%	307.0%	29,537	11.7%	235.8%
2008	300,104	-26.3%	200.1%	22,380	-24.2%	154.5%
2009	473,678	57.8%	373.7%	32,120	43.5%	265.2%
2010	627,464	32.5%	527.5%	38,551	20.0%	338.3%
2011	601,208	-4.2%	501.2%	37,078	-3.8%	321.6%
2012	748,644	24.5%	648.6%	43,706	17.9%	396.9%
2013	755,320	0.9%	655.3%	42,727	-2.2%	385.8%
2014	741,996	-1.8%	642.0%	43,146	1.0%	390.6%
2015	743,018	0.1%	643.0%	42,978	-0.4%	388.6%
2016	827,552	11.38%	727.6%	45,643	6.20%	418.9%
2017	952,377	15.08%	852.4%	49,354	8.13%	461.1%
2018	810,198	-14.93%	710.2%	41,640	-15.63%	373.4%
2019	843,401	4.10%	743.4%	43,541	4.56%	395.0%
2020	814,304	-3.45%	714.3%	44,067	1.21%	401.0%
2021	1,022,196	25.53%	922.2%	53,175	20.67%	504.6%
2022	957,900	-6.29%	857.9%	48,464	-9.03%	451.0%
2023	1,111,930	16.08%	1011.9%	57,386	18.41%	552.5%
2024	1,041,280	-6.35%	941.3%	52,820	-7.96%	500.5%

(*) Las compras y ventas acordadas en la reunión de estrategia de Análisis celebrada los días jueves, se realizan tomando el precio promedio del día siguiente al igual que las que se realizan en los intradías. Se invierte el 100% del monto en renta variable. Sólo considera comisiones por compra y venta. Rendimiento bruto ya que no considera el efecto de la retención fiscal del 10% sobre la ganancia obtenida.

Fuente: VectorAnálisis.

	Ponderación en el índice	Precio 26-Jul-24	Variación V-V	Estructura %	Exposición +(-) Cartera al IPC
Aeropuertos					
ASUR B	3.99%	560.24	0.34%	5.75%	1.76%
Controladoras					
ALFA A	1.32%	10.80	-2.17%	2.08%	0.77%
Materiales de Construcción					
CEMEX CPO	7.00%	11.88	5.98%	8.85%	1.84%
ORBIA *	1.71%	24.80	-3.31%	1.36%	-0.35%
Bebidas					
AC *	3.34%	184.70	2.91%	4.06%	0.72%
FEMSA UBD	10.22%	202.68	-3.44%	12.57%	2.35%
Fibras					
DANHOS 13		20.35	-3.33%	1.63%	1.63%
Grupos financieros					
GFNORTE O	9.76%	142.33	-4.99%	12.53%	2.77%
Minería					
GMEXICO B	8.89%	103.29	-0.18%	11.72%	2.83%
Salud					
LAB B	0.53%	18.81	5.79%	3.36%	2.83%
Servicios de activos financieros					
BOLSA A	0.50%	28.32	-5.94%	2.83%	2.33%
Telecomunicaciones y medios					
AMX B	8.83%	15.63	-1.88%	12.90%	4.08%
Tiendas de autoservicio					
CHDRAUI *	1.20%	139.80	-3.60%	3.88%	
WALMEX *	8.29%	61.38	-3.85%	11.96%	3.67%
Tiendas departamentales					
LIVEPOL C-1	1.01%	131.41	-5.30%	2.51%	1.50%
Transportes					
VOLAR A		11.84	5.62%	2.00%	2.00%
Rendimiento semanal					
Cartera				-1.52%	
IPC		52,819.58		-1.60%	
Rendimiento acumulado					
Cartera				-6.35%	
IPC				-7.96%	

La volatilidad de la cartera modelo (Beta) se ubicó en 0.78. Por su parte, el valor en riesgo (VaR) se ubicó en 2.12%. Las emisoras que más contribuyeron a incrementar el riesgo fueron GFNORTE.MX y WALMEX.MX.

ANÁLISIS TÉCNICO

CARTERA MODELO TÉCNICA

Semana negativa para la cartera y el Benchmark
(19 – 26 de julio)

Cartera Modelo de Análisis Técnico

	Contribución al índice *	Precio 26-Jul-24	Variación V-V	Estructura %	Exposición +/- respecto al IPC
AC *	3.27%	184.70	2.91%	4.21%	0.95%
AMX B	8.91%	15.63	-1.88%	13.33%	4.42%
ALFA A	1.31%	10.80	-2.17%	4.69%	3.38%
ALSEA *	1.03%	55.31	-11.28%	1.63%	0.60%
BIMBO A	3.99%	67.58	3.86%	4.88%	0.88%
BOLSA A	0.52%	28.32	-5.94%	5.49%	4.97%
CEMEX CPO	6.88%	11.88	5.98%	4.86%	-2.02%
CHDRAUI B	1.20%	139.80	-3.60%	6.82%	5.62%
CUERVO *	0.58%	31.59	-1.40%	4.75%	4.17%
FEMSA UBD	10.08%	202.68	-3.44%	14.67%	4.59%
GCARSO A1	1.48%	119.83	-7.04%	4.34%	2.86%
GFNORTE O	9.80%	142.33	-4.99%	7.93%	-1.88%
GMEXICO B	8.75%	103.29	-0.18%	8.53%	-0.23%
PE&OLES *	0.88%	247.87	-4.10%	3.97%	3.09%
WALMEX *	8.47%	61.38	-3.85%	9.91%	1.44%

Rendimiento semanal

Cartera		-2.45%
IPC	52,819.58	-1.60%

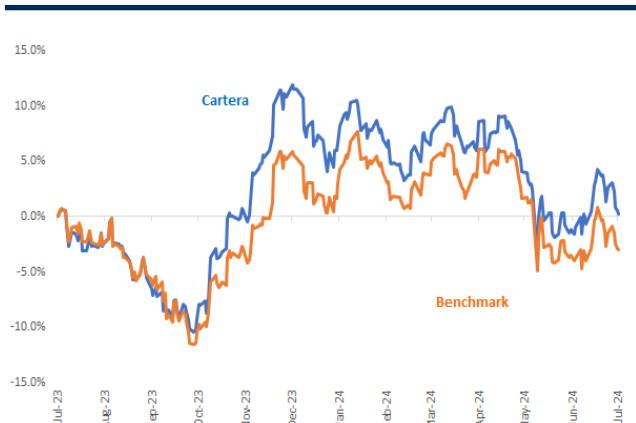
Rendimiento acumulado

Cartera		-10.19%
IPC		-7.96%

CEMEX CPO



Acumulado 12 meses



Fuente: VectorAnálisis

Desempeño de la Cartera

Afectado por el movimiento negativo en los índices de Estados Unidos, pero además asimilando los resultados del segundo trimestre de las empresas locales, el S&P/BMV IPC mostró un movimiento semanal negativo que lo lleva absorber más de dos terceras partes de lo ganado en los primeros días del mes y acortando con ello la distancia a la zona de acumulación en mínimos del año cerca de 52,000 unidades.

La emisora que lideró el descenso fue Alsea con una pérdida de doble dígito luego de que sus resultados decepcionaran a los inversionistas y acelerar la tendencia negativa de mediano plazo.

Para el índice, no obstante, los impactos negativos más importantes, por su valor de capitalización fueron las pérdidas de GFNorte, Femsa y Wal-mex que bajaron alrededor del 5% contra el viernes previo.

Del lado positivo, menos de una tercera parte logró mostrar ganancias en la semana, pero destacó la subida de Cemex con el que se logró absorber parte del efecto negativo de la caída de las acciones de las empresas grandes mencionadas.

No obstante, no fue suficiente y con ello el IPC acumuló un descenso de alrededor del 1.5%.

Para la cartera, la semana también fue negativa y en mayor proporción pues hay una sobre ponderación con respecto al Benchmark en Alsea, Femsa y GCarso, por lo que el diferencial negativo del Portafolio en el acumulado del año se sigue ubicando cerca de 200 puntos base.

Estrategia

De acuerdo con el desempeño del último mes de operación en el S&P/BMV IPC, la baja reciente puede volver a encontrar un freno en los mínimos mencionados y de ahí mostrar un nuevo proceso de recuperación que lo acerque a la barrera de los 55,000, en donde además se ubica el promedio móvil de 200 días.

Sin embargo, cabe la cautela, pues la corrección externa no sólo en los índices americanos sino también en los de Europa y casi todos los emergentes, es un reflejo de incertidumbre internacional y hay riesgo de que la corrección se extienda.

Bajo ese escenario es poco probable que el IPC mostrara una tendencia diferente, por lo que de llegar a romper la zona de los 52,000 la baja se extendería a la siguiente zona de demanda potencial en 50,800 puntos.

En lo que se refiere a la cartera, ahora que termina la temporada de reportes y el comportamiento en los precios de las emisoras podría regresar a la tendencia principal estudiaremos hacer cambios, sobre todo en las emisoras que, como GCarso, no han respondido en las etapas de avance en el índice, y/o que han magnificado los descensos del mismo como en el caso de Alsea.

En el caso específico de Cemex, consideramos que es una buena opción pues confirmó que ya está en un proceso de recuperación sólida, por lo que probablemente aumentaremos la posición en el Portafolio.

SELECCIÓN DE EMISORAS “FAVORITAS” (TOP PICKS) DE ANÁLISIS FUNDAMENTAL

Emisora		Precio actual	VI esperado (12m)	Rendimiento potencial	Rendimiento en la semana	Desempeño semanal vs. benchmark (S&P/BMV IPC)	Rendimiento desde su inclusión en la lista	Desempeño desde inclusión vs. benchmark (S&P/BMV IPC)
ALFA	A	10.80	15.40	42.6%	-2.2%	-0.6 p.p.	-22.9%	-14.8 p.p.
ASUR	B	560.24	607.00	8.3%	0.3%	1.9 p.p.	-3.7%	5.0 p.p.
BOLSA	A	28.32	38.00	34.2%	-5.9%	-4.3 p.p.	-9.4%	-8.4 p.p.
FEMSA	UBD	202.68	242.00	19.4%	-3.4%	-1.8 p.p.	-9.4%	-1.3 p.p.
GFNORTE	O	142.33	203.00	42.6%	-5.0%	-3.4 p.p.	-17.0%	-8.9 p.p.
LAB	B	18.81	22.00	17.0%	5.8%	7.4 p.p.	23.3%	30.0 p.p.
LIVEPOL	C-1	131.41	164.00	24.8%	-5.3%	-3.7 p.p.	-6.6%	0.1 p.p.
VOLAR	A	11.84	26.00	119.6%	5.6%	7.2 p.p.	-25.0%	-16.8 p.p.
WALMEX	*	61.38	73.00	18.9%	-3.9%	-2.3 p.p.	-13.2%	-5.1 p.p.
Promedio						0.0 p.p.		-2.2 p.p.

Fuente: Elaboración propia con información de Sibolsa y estimados Vectoranálisis. Los rendimientos no incluyen dividendos, si es que fuera el caso.

CAMBIOS DE RECOMENDACIÓN Y/O VI: NO TUVIMOS CAMBIOS EN LA SEMANA

VALUACIÓN Y OPINIONES DE INVERSIÓN

	26-jul	Precio (\$)	V.I. 12M	Rend.	Rend.	Rend.	V.Mercado	V.Empresa	#Acciones	IAFIDA	P / U			P/VL	Apalanc.	Cober.	Deud.Net.	ROE	ROA		
Emis/Sector	Opinión	26-jul-24	2024	Potencial	Sem.	Año	(MXN MM)	(MXN MM)	(MILL)	Ult.12M	2024e	2025e	Ult.12M	2024e	2025e	Neto	Inter.	a Uafida			
Aerolíneas							13.6	11.4		0.7	6.8			2.6							
VOLARA	C	11.84	26.00	119.6%	5.6%	-26.0%	13.6	11.4	1,166.0	0.7	0.6	0.6	6.8	5.7	5.7	2.6	-42.0%	G.I.	-0.1	49.4%	2.1%
Aeropuertos							379.1	424.6		9.6	14.5			6.2							
ASURB	C	560.24	607.00	8.3%	0.3%	12.6%	168.5	174.3	300.0	9.5	8.3	8.3	14.0	12.8	12.8	3.7	-6.2%	G.I.	-0.2	21.5%	15.4%
GAPB	R	294.63	R	R	0.4%	-0.6%	148.1	178.5	505.3	10.3	9.7	9.7	16.1	14.7	14.7	8.4	165.2%	8.2	1.6	42.6%	13.8%
OMAB	M	159.33	191.00	19.9%	-0.1%	-11.4%	62.5	71.8	390.1	8.3	8.4	8.4	12.3	13.3	13.3	8.0	115.9%	8.6	0.8	52.5%	18.7%
Alimentos							472.9	602.5		12.3	39.3			4.2							
BAFARB		106.00				-12.4%	32.9	40.1	310.3	28.6			87.7			7.2		7.9	3.4	20.0%	7.7%
BIMBOA	M	67.58	73.00	8.0%	3.9%	-21.4%	294.0	383.7	4,351.0	10.9	7.1	7.1	40.4	18.3	18.3	3.7	112.8%	4.9	2.4	13.0%	3.8%
GRUMAB	C	342.35	376.00	9.8%	-0.6%	10.0%	124.6	142.8	364.0	11.8	7.0	7.0	27.4	15.4	15.4	4.9	57.6%				
HERDEZ*		52.70			1.7%	14.3%	17.7	32.8	335.1	8.9			15.1			2.2	102.0%	9.9	1.1	20.6%	9.1%
MINSAB		8.87				4.4%	3.6	3.1	410.3	13.9			29.3			1.0	44.9%	1.4	7.7	0.3%	0.1%
Bebidas							1,611.3	1,861.6		8.7	22.8			2.6							
AC*	C	184.70	205.00	11.0%	2.9%	-0.4%	311.4	366.5	1,720.8	8.4	7.7	7.7	17.2	17.2	17.2	2.6	18.6%	21.8	0.5	15.7%	8.8%
CULTIBAB		10.00				-11.1%	6.9	8.0	691.4	21.7			-8.4			0.4		28.5	n.d.	5.3%	5.7%
CUERVO*	C	31.59	40.00	26.6%	-1.4%	-5.0%	114.3	131.5	3,591.2	17.1	14.5	14.5	31.2	23.4	23.4	1.9	28.4%	7.7	2.2	7.8%	4.6%
FEMSAUBD	C	202.68	242.00	19.4%	-3.4%	-8.3%	839.1	974.7	21,393.0	10.1	8.5	8.5	30.9	25.0	25.0	3.0	5.8%	20.6	0.5	9.4%	4.2%
KOFUBL	C	162.53	183.00	12.6%	1.4%	1.0%	339.7	380.8	2,163.9	8.1	7.1	7.1	15.9	15.2	15.2	2.7	25.9%	11.0	0.8	17.4%	7.7%
Cemento y materiales de construcción							308.0	532.0		11.5	25.2			4.0							
CEMEXCPO	C	11.88	16.90	42.3%	6.0%	-10.1%	179.8	393.1	15,137.5	11.0	5.5	5.5	22.0	10.0	10.0	2.7	61.8%	9.4	1.9	1.9%	0.8%
CERAMICB		100.00				2.6%	19.6	22.7	195.5	9.8			65.7			6.0	22.8%	9.0	0.6	9.6%	4.0%
CMOCTEZ*		73.50			-2.0%	-1.8%	65.0	62.7	884.9	10.6			17.1			6.7	-49.5%	G.I.	-0.8	50.8%	38.5%
COLLADO*		7.80					1.5	3.3	192.4	11.2			30.8			1.2		3.3	1.1	9.7%	3.4%
GCC*		155.20			-0.8%	-22.4%											-6.2%	G.I.	-0.8	18.9%	10.8%
LAMOSAS*		122.00			-0.4%	-8.5%	42.1	50.2	345.0	16.0			32.8			4.5	88.8%	14.6	1.0	28.7%	11.7%
Comercio Especializado							200.2	244.7		18.8	51.3			6.0							
ALSEA*	R	55.31	R	R	-11.3%	-13.8%	45.1	72.2	815.0	6.9	3.4	3.4	69.3	11.6	11.6	5.6	368.4%				
BEVIDESB		19.47				2.5%	8.0	8.4	408.8	24.2			-55.1			16.4		5.1	-0.4	n.d.	1.6%
CONVERA		1.74			-0.6%	-5.9%	0.1	0.5	80.2	2.9			-12.7			0.2		3.1	1.4	1.1%	0.4%
FRAGUAB		978.86			2.0%	95.8%	99.2	99.9	101.4	28.7			61.4			7.6	-22.6%	15.4	-0.3	23.2%	10.3%
GIGANTE*		28.85				-6.0%	28.7	38.5	994.2	10.3			42.7			1.3		3.3	1.7	8.7%	4.1%
LABB	C	18.81	22.00	17.0%	5.8%	32.8%	18.2	23.6	1,020.0	6.4	6.2	6.2	14.2	11.0	11.0	1.7	50.5%	5.1	1.5	10.9%	5.2%
POCHTECB		6.69			-0.1%	-6.4%	0.9	1.5	130.5	4.3			23.3			0.9	130.6%	4.7	2.0	16.6%	4.2%
Comunicaciones							91.9	132.8		38.1	-160.5			4.9							
AMXB	C	15.63	19.20	22.8%	-1.9%	-0.7%			66,064.8	6.6	4.4	4.4	32.3	12.6	12.6	6.0	137.7%				
AXTELCPO		1.35			3.8%	101.5%	3.8	17.0	2,783.1	6.0			3.7			1.0	364.8%	2.7	2.8	-15.8%	-2.6%
MEGACPO		43.31			-7.5%	14.2%	37.3	42.6	860.1	4.8			9.2			1.5	51.7%	6.5	1.3	8.2%	4.1%
Conglomerados							357.2	557.5		19.5	27.1			2.9							
ACCELSAB		22.50					4.3	6.2	189.0	4.2			7.7			1.3	68.8%	6.8	3.5	3.9%	1.8%
ALFAA	C	10.80	15.40	42.6%	-2.2%	-20.8%	52.0	204.1	4,818.8	4.0	5.3	5.3	5.7	12.8	12.8	0.7	318.4%	2.2	6.1	-28.9%	-5.8%
GCARSOA1		119.83	150.44 (M)	25.5%	-7.0%	-36.8%	270.3	286.0	2,256.0	24.2			33.7			3.5	32.5%	6.7	1.5	10.2%	5.5%
GISSAA		21.55			0.2%	-18.6%	6.6	11.3	306.6	5.5			12.3			0.6	39.0%	3.8	2.4	-1.7%	-0.8%
KUOB		43.00				-2.7%	19.6	35.1	456.4	7.8			8.3			1.5	60.6%	4.5	2.6	4.1%	1.6%
VITROA		9.00				-63.9%	4.4	14.8	483.6	2.3			2.0			0.2		G.I.	1.3	16.7%	17.2%
Construcción							266.6	382.6		11.9	24.8			2.2							
AGUA*		25.03			1.3%	-16.7%	12.2	14.5	486.2	9.8			48.6			1.9	58.7%	4.7	1.8	11.0%	4.9%
ALEATIC*		39.00			5.2%	5.4%	67.6	119.1	1,732.2	5.8			6.8			0.8		1.3	5.0	0.0%	0.0%
GMD*		12.15				-12.3%	2.2	6.0	182.5	4.4			10.6			0.7		13.7	0.6	14.3%	9.0%
IDEALB-1		39.00				5.4%	111.8	184.8	2,866.0	18.0			40.1			3.4	83.3%	G.I.	3.0	22.7%	10.7%
PINFRA*	M	169.71	192.00	13.1%	0.0%	-7.6%	72.9	58.3	429.5	8.7	9.4	12.0	14.8	16.0	27.4	1.8	-26.6%				
Entretenimiento y Medios							39.0	163.4		4.5	-27.3			1.7							
AZTECACPO		0.50					1.1	12.3	2,162.7	4.7			26.6			0.5	309.3%	3.2	2.5	28.9%	2.3%
CIEB		23.00				0.4%	12.9	12.3	559.4	5.8			-94.9			4.6		G.I.	-1.7	18.6%	9.7%
RCENTROA		4.00				19.4%	1.0	2.8	255.5	6.0			-106.9			0.3	202.9%	1.0	8.7	-7.4%	-2.7%
TLEVISACPO	C	8.32	13.90	160.7%	-4.4%	-26.6%	24.1	135.9	2,890.7	3.8	3.6	3.5	9.8	5.2	-19.2	0.3	51.1%				

UAFIDA = Utilidad de Operación + Depreciación y Amortización
Todos los múltiplos están calculados en base al último precio conocido de la acción.
V.I. = Valor intrínseco 12M = Valor intrínseco a doce meses N.C. = No comparable G.I. = Gana intereses e = Estimado C = Compra M = Mantener V = Venta R = En revisión
> Considera el reporte del tercer trimestre de 2018 (M) Mercado

VALUACIÓN Y OPINIONES DE INVERSIÓN

		Precio (\$)	V.J. 12M	Rend.	Rendimiento		V.Mercado	V.Empresa	#Acciones	VE / UAFIDA			P / U		P/VL	Apalanc.	Cober.	Deud.Net.	ROE	ROA
Emis/Sector	Opinión	26-jul-24		Potencial	Sem.	Año	(MXN MM)	(MXN MM)	(MILL)	Ult.12M	2024e	2025e	Ult.12M	2024e	2025e	Neto	Inter.	a Uafida		
Grupos financieros							833.3													
BBAJIO O		54.79	69.66 (M)	27.1%	-4.3%	-3.5%	65.2		1,190				11.6			2.1			0.8%	
CREAL *		0.35					0.1		369				0.1			0.0			n.d.	n.d.
FINDEP *		9.50				-5.0%	3.2		338				10.5			0.7			4.0%	2.0%
GENTERA *		22.20	31.6 (M)	42.3%	-2.2%	-5.9%	35.2		1,588				11.1			1.8			21.3%	
GFINBUR O		44.76	48.3 (M)	7.9%	1.8%	-4.2%	272.4		6,086				21.1			1.8			14.7%	n.d.
GFNORTEO		142.33			-5.0%	-16.6%	413.2		2,883.5				7.5	n.d.	n.d.	1.7			14.3%	1.7%
R A		133.91	178.58 (M)		-5.0%	-17.5%	43.9		328				10.7			2.4				n.d.
Q *		165.95			2.8%	-3.3%	-		-										5.4%	1.3%
Inmobiliario							64.3	101.6		29.7			27.3			2.9				
DINEB		20.37			-15.1%	-28.5%	12.9	12.6	635.7	39.3			45.0			4.4	-6.9%	G.I.	-12.9%	-5.0%
GICSAB		2.30			2.2%		3.5	30.2	1,500.1	4.0			0.7			0.1	97.5%	1.9	2.2%	0.9%
VESTA*		54.28			-1.7%	-19.5%	47.9	58.8	882.5	29.0			24.4			2.7	18.7%	5.7	2.6	19.4%
Minería							924.6	1,177.1		10.4			38.9			3.2				
AUTLANB		7.60			-1.9%	-35.4%	2.5	4.9	323.4	3.0			18.8			0.3	47.8%	1.4	4.6	-5.0%
GMEXICOB	M	103.29	105.00	1.7%	-0.2%	9.7%	804.1	984.4	7,785.0	10.5	10.3	8.3	27.5	18.9	16.1	3.4	13.7%			
MFRISCOA-I		3.23				39.2%	19.5	43.7	6,045.8	14.0			-9.1			2.5	397.5%	5.8	4.1	10.4%
PE&OLES*	M	247.87	245.00	-1.2%	-4.1%	-0.1%	98.5	144.1	397.5	9.0	8.1	4.9	142.4	143.9	-95.3	1.6				
Papel y Celulosa							102.7	119.8		11.7			21.5			25.5				
KIMBERA	C	33.39	42.00	25.8%	-1.9%	-12.5%	102.7	119.8	3,075.1	11.7	10.9	9.1	21.5	19.9	16.9	25.5	152.5%			
PAPPEL*		-					-	-	290.0	4.4			6.3			1.1				
Química y Petroquímica							88.6	221.3		5.2			10.4			1.1				
ALPEKA	C	12.33	17.90	45.2%	0.7%	-2.5%	26.0	67.0	2,106.8	3.6	3.2	4.3	2.3	3.9	8.3	0.7	91.4%			
CYDSASAA		17.50			2.9%	-7.9%	10.5	18.1	600.0	6.1			13.0			1.1	89.7%	5.0	2.8	13.2%
ORBIA*	C	24.80	41.00	65.3%	-3.3%	-34.1%	52.1	136.2	2,100.0	5.8	5.0	4.7	13.6	13.1	12.6	1.3	172.0%	4.0	3.2	1.0%
Siderurgia							173.9	164.9		16.4			35.8			2.4				
ICHB		187.50			0.5%	-3.3%	81.9	80.9	436.6	15.0			38.1			2.3	-51.0%	-98.0	-1.5	16.9%
SIMECB		185.00			0.2%	2.2%	92.1	84.0	497.7	17.6			33.8			2.5	-46.9%	G.I.	-3.0	11.2%
Tiendas de Autoservicio							1,297.3	1,312.3		21.2			40.8			7.5				
CHDRAUIB	C	139.80	158.00	13.0%	-3.6%	36.3%	134.2	146.1	960.0	17.5	15.8	12.9	75.8	85.7	51.8	5.0	3.2%			
LACOMERUBI	C	34.88	49.00	37.0%	-1.6%	-20.2%	39.3	37.1	1,126.7	18.7	18.7	13.2	32.2	37.9	26.8	1.8	-12.9%	G.I.	-0.9	7.9%
SORIANAB	V	29.39	31.00	-2.2%	-4.5%	-19.1%	52.9	84.8	1,800.0	6.7	6.0	5.3	15.4	16.4	14.4	0.9	12.0%	5.0	0.7	6.0%
WALMEX*	C	61.38	73.00	18.9%	-3.9%	-14.2%	1,070.9	1,044.3	17,446.3	16.0	14.6	14.5	28.9	28.3	32.0	7.4	-25.1%			3.1%
Tiendas Departamentales							402.5	435.5		11.3			12.2			2.1				
ELEKTRA*		944.95			-10.3%	-19.5%	209.5	205.8	221.7	13.6			10.2			2.5	-7.9%	5.0	1.0	1.8%
GFAMSAA		0.03					0.0	7.7	569.9	4.0			-10.0			0.1	-51.5%			0.4%
GPFI		44.00				-6.4%	16.6	20.3	377.8	3.4			5.9			0.8		12.5	1.1	7.4%
LIVEPOLC-I	C	131.41	164.00	24.8%	-5.3%	13.7%	176.4	201.7	1,342.2	9.3	8.1	21.0	15.1	14.2	235.1	1.7	4.5%			3.3%
Turismo							19.5	36.6		9.9			62.1			3.3				
CIDMEGA*		34.68			-0.2%	-3.6%	2.3	4.6	67.6	6.6			8.3			0.5	30.8%	2.5	4.2	2.0%
HCITY*		4.44			-3.1%	-25.1%	1.8	6.6	412.3	6.7			8.4			0.2	52.6%	1.9	4.0	0.3%
HOTEL*		3.75			-2.1%	-3.8%	1.8	6.0	491.1	10.2			6.8			0.4	45.9%	3.7	n.d.	6.5%
POSADASA		27.29				0.0%	13.5	19.4	495.9	13.1			88.2			4.7	197.2%	3.1	2.4	41.6%
Varios							195.2	254.1		9.4			24.2			3.0				
BOLSAA	C	28.32	38.00	34.2%	-5.9%	-19.4%	16.6	13.7	566.0	6.2	5.4	5.4	11.2	10.0	10.0	2.5	-48.0%			
GMXT*		36.75	45 (M)		2.2%	-3.8%	160.6	194.6	4,369.9	9.9			26.0			3.2	33.9%	12.9	0.8	16.6%
MEDICAB		36.28			0.8%	-10.7%	3.9	5.0	107.9	8.0			29.7			1.2	8.0%	G.I.	-0.3	25.5%
NEMAKA	C	2.56	4.90	91.4%	-5.2%	-38.2%	7.9	32.1	3,078.1	2.5	2.4	3.4	2.4	3.2	-8.4	0.2		3.7	1.9	7.6%
PASAB		38.00				2.7%	5.0	7.0	132.0	7.4			34.4			2.3	90.9%			2.7%
SPORT*		4.85			4.5%	14.1%	1.2	1.8	242.3	3.1			-44.6			1.1	41.4%	2.4	0.2	9.3%
ARA*		3.10			1.3%	-15.5%	3.8	3.4	1,222.1	2.9			4.7			0.3	-0.5%	G.I.	-0.1	4.4%
CADUA		3.65			-1.4%	29.0%	1.2	4.4	319.2	3.5			1.4			0.3	31.9%	4.6	3.4	5.1%
JAVER*		13.00				3.2%	3.7	6.3	287.2	6.0			23.9			1.8	50.0%	3.4	1.0	21.4%

UAFIDA = Utilidad de Operación + Depreciación y Amort Todos los múltiplos estan calculados en base al último precio conocido de la acción.
V.J. = Valor intrínseco 12M = Valor intrínseco a doce meses N.C. = No comparable G.I. = Gana intereses e = Estimado C = Compra M = Mantener V = Venta R = En revisión
M: Consenso de mercado

RANKING DE RENDIMIENTOS POTENCIALES

EMISORA	26-jul-24	V.I.	Rend. esperado
VOLAR	11.84	26.00	119.6%
NEMAK	2.56	4.90	91.4%
TLEVISA	8.32	13.90	67.1%
ORBIA	24.80	41.00	65.3%
FUNO	23.59	35.00	48.4%
ALPEK	12.33	17.90	45.2%
ALSEA	55.31	80.00	44.6%
GFNORTE	142.33	203.00	42.6%
ALFA	10.80	15	42.6%
CEMEX	11.88	16.90	42.3%
LACOMER	34.88	49.00	40.5%
(m) GCC	155.20	208.54	34.4%
BOLSA	28.32	38.00	34.2%
(m) FMTY	9.46	12.36	30.7%
(m) MEGA	43.31	56.42	30.3%
(m) GICSA	2.30	2.99	30.0%
(m) GENTERA	22.20	28.79	29.7%
(m) R	133.91	172.16	28.6%
(m) BBAJIO	54.79	69.56	27.0%
KIMBER	33.39	42.00	25.8%
LIVEPOL	131.41	164.00	24.8%
(m) GFINBUR	44.76	55.65	24.3%
(m) GMXT	36.75	44.74	21.7%

EMISORA	26-jul-24	V.I.	Rend. esperado
OMA	159.33	191.00	19.9%
FEMSA	202.68	242.00	19.4%
WALMEX	61.38	73.00	18.9%
LAB	18.81	22.00	17.0%
(m) TERRA	39.71	45.94	15.7%
(*) S&P/BMV IPC	52,819.58	60,351.00	14.3%
PINFRA	169.71	192	13.1%
KOF	162.53	183	12.6%
AC	184.70	205	11.0%
(m) FIBRAMQ	31.37	35	10.3%
GRUMA	342.35	376	9.8%
ASUR	560.24	607	8.3%
BIMBO	67.58	73	8.0%
SORIANA	29.39	31.00	5.5%
GAP	294.63	310.00	5.2%
GMEXICO	103.29	105.00	1.7%
PE&OLES	247.87	245.00	-1.2%

(m) Consenso de Mercado

(*) Estimado para cierre 2024.

(R) En revisión.

(n.a.) No aplica.

CALENDARIO PAGO DE DIVIDENDOS

Emisora	Serie	Tipo de Derecho	Concepto	Fecha Excupón	Fecha Pago	Exhibición	Yield
ACTINVR	B	Dividendo en efectivo	MXN 0.05 por acción	5-ene-2024	8-ene-2024	3° Exhib.	0.3%
GRUMA	B	Dividendo en efectivo	MXN 1.35 por acción	11-ene-2024	12-ene-2024	3° Exhib.	0.4%
VESTA	*	Dividendo en efectivo	MXN 0.289554715614136 por acción al tipo de cambio	12-ene-2024	15-ene-2024	4° Exhib.	0.5%
FIBRAMQ	12	Dividendo en efectivo	MXN 0.525 por acción	27-ene-2024	30-ene-2024	Única	1.7%
FIBRAPL	14	Dividendo en efectivo	MXN 2.0428210107577 por acción	31-ene-2024	1-feb-2024	Única	3.5%
FIBRATC	14	Dividendo en efectivo	MXN 0.0443085 por acción	3-feb-2024	6-feb-2024	Única	0.2%
FUNO	11	Dividendo en efectivo	MXN 0.60577475033 por acción	8-feb-2024	9-feb-2024	Única	2.6%
FSITES	20	Dividendo en efectivo	MXN 0.1119063466672 por acción	9-feb-2024	12-feb-2024	Única	n.d.
GMXT	*	Dividendo en efectivo	MXN 0.5 por acción	22-feb-2024	23-feb-2024	Única	1.4%
FMTY	14	Dividendo en efectivo	MXN 0.0750133309617 por acción	28-feb-2024	29-feb-2024	Única	0.8%
FIBRAPL	14	Dividendo en efectivo	MXN 0.3684047106003 por acción	1-mar-2024	4-mar-2024	Única	0.6%
FMTY	14	Dividendo en efectivo	MXN 0.1546730030428 por acción	1-mar-2024	4-mar-2024	Única	1.7%
GMEXICO	B	Dividendo en efectivo	MXN 0.8 por acción	1-mar-2024	4-mar-2024	Única	0.8%
FIBRATC	14	Dividendo en efectivo	MXN 0.0425185 por acción	2-mar-2024	5-mar-2024	Única	0.2%
DANHOS	13	Dividendo en efectivo	MXN 0.2998943676339 por acción	5-mar-2024	6-mar-2024	Única	1.5%
FVIA	16	Dividendo en efectivo	MXN 0.513022384931 por acción	5-mar-2024	6-mar-2024	Única	n.d.
TERRA	13	Dividendo en efectivo	MXN 2.0205633583583 por acción	5-mar-2024	6-mar-2024	Única	5.1%
EDUCA	18	Dividendo en efectivo	MXN 0.5751010407044 por acción	6-mar-2024	7-mar-2024	Única	1.2%
FIBRAMQ	12	Dividendo en efectivo	MXN 0.525 por acción	7-mar-2024	8-mar-2024	Única	1.7%
FIBRATC	14	Dividendo en efectivo	MXN 0.05373 por acción	7-mar-2024	8-mar-2024	Única	0.3%
FIBRAMQ	14	Dividendo en efectivo	MXN 2.259812 por acción	13-mar-2024	14-mar-2024	Única	7.3%
FIBRATC	14	Dividendo en efectivo	MXN 0.2312815 por acción	13-mar-2024	14-mar-2024	Única	1.1%
FIDEAL	20	Dividendo en efectivo	MXN 1.2547994662184 por acción	13-mar-2024	14-mar-2024	Única	n.d.
FIBRATC	14	Dividendo en efectivo	MXN 0.022881 por acción	14-mar-2024	15-mar-2024	Única	0.1%
FUNO	11	Dividendo en efectivo	MXN 0.09703737994 por acción	14-mar-2024	15-mar-2024	Única	0.4%
STORAGE	18	Dividendo en efectivo	MXN 0.314549394 por acción	14-mar-2024	15-mar-2024	Única	2.1%
ALFA	A	Dividendo en efectivo	MXN 0.16802 por acción al tipo de cambio	16-mar-2024	19-mar-2024	Única	1.5%
LAB	B	Dividendo en efectivo	MXN 0.19608 por acción	22-mar-2024	25-mar-2024	Única	1.1%
FCFE	18	Dividendo en efectivo	MXN 0.141084176972 por acción	26-mar-2024	27-mar-2024	Única	0.6%
CYDSASA	A	Dividendo en efectivo	MXN 0.555481951111 por acción	30-mar-2024	2-abr-2024	Única	3.1%
GAV	A	Dividendo en efectivo	MXN 4.1642418980135 por acción	3-abr-2024	4-abr-2024	Única	n.d.
GAV	B	Dividendo en efectivo	MXN 4.1642418980135 por acción	3-abr-2024	4-abr-2024	Única	n.d.
GAV	A	Dividendo en efectivo	MXN 4.1642418980135 por acción	3-abr-2024	4-abr-2024	Única	n.d.
GAV	B	Dividendo en efectivo	MXN 4.1642418980135 por acción	3-abr-2024	4-abr-2024	Única	n.d.
KIMBER	A	Dividendo en efectivo	MXN 0.465 por acción	3-abr-2024	4-abr-2024	1° Exhib.	1.4%
KIMBER	B	Dividendo en efectivo	MXN 0.465 por acción	3-abr-2024	4-abr-2024	1° Exhib.	1.4%
ACTINVR	B	Dividendo en efectivo	MXN 0.05 por acción	6-abr-2024	9-abr-2024	4° Exhib.	0.3%
FSITES	20	Dividendo en efectivo	MXN 0.4429000424168 por acción	9-abr-2024	10-abr-2024	Única	n.d.
LAMOSA	*	Dividendo en efectivo	MXN 1.8 por acción	9-abr-2024	10-abr-2024	Única	n.d.
AC	*	Dividendo en efectivo	MXN 3.8 por acción	10-abr-2024	11-abr-2024	Única	2.1%
GRUMA	B	Dividendo en efectivo	MXN 1.35 por acción	11-abr-2024	12-abr-2024	4° Exhib.	0.4%
CHDRAUI	B	Dividendo en efectivo	MXN 1.1889 por acción	13-abr-2024	16-abr-2024	Única	0.8%
KOF	UBL	Dividendo en efectivo	MXN 1.52 por acción	13-abr-2024	16-abr-2024	1° Exhib.	1.0%
VESTA	*	Dividendo en efectivo	MXN 0.312392973291975 por acción al tipo de cambio	13-abr-2024	16-abr-2024	1° Exhib.	0.6%
CMOCTEZ	*	Dividendo en efectivo	MXN 3 por acción	17-abr-2024	18-abr-2024	Única	4.0%
FEMSA	UBD	Dividendo en efectivo	MXN 1.8694 por acción	17-abr-2024	18-abr-2024	1° Exhib.	0.9%
FEMSA	UB	Dividendo en efectivo	MXN 1.8694 por acción	17-abr-2024	18-abr-2024	1° Exhib.	0.9%
FNOVA	17	Dividendo en efectivo	MXN 0.5750273037602 por acción	20-abr-2024	23-abr-2024	Única	2.2%
ORBIA	*	Dividendo en efectivo	MXN 0.354123470215501 por acción al tipo de cambio	20-abr-2024	23-abr-2024	1° Exhib.	1.4%
KUO	A	Dividendo en efectivo	MXN 0.91 por acción	23-abr-2024	24-abr-2024	Única	n.d.

CALENDARIO PAGO DE DIVIDENDOS

Emisora	Serie	Tipo de Derecho	Concepto	Fecha Excupón	Fecha Pago	Exhibición	Yield
KUO	B	Dividendo en efectivo	MXN 0.91 por acción	23-abr-2024	24-abr-2024	Única	n.d.
ELEKTRA	*	Dividendo en efectivo	MXN 5.2 por acción	24-abr-2024	25-abr-2024	Única	0.5%
FIBRATC	14	Dividendo en efectivo	MXN 0.002044 por acción	27-abr-2024	30-abr-2024	Única	0.0%
FRAGUA	B	Dividendo en efectivo	MXN 13 por acción	27-abr-2024	30-abr-2024	Única	1.3%
FIBRAPL	14	Dividendo en efectivo	MXN 0.589203750801 por acción	1-may-2024	2-may-2024	Única	1.0%
LACOMER	UB	Dividendo en efectivo	MXN 0.276 por acción	1-may-2024	2-may-2024	Única	0.8%
LACOMER	UBC	Dividendo en efectivo	MXN 0.276 por acción	1-may-2024	2-may-2024	Única	0.8%
FIBRATC	14	Dividendo en efectivo	MXN 0.04254 por acción	3-may-2024	6-may-2024	Única	0.2%
FSITES	20	Dividendo en efectivo	MXN 0.1439399739013 por acción	3-may-2024	6-may-2024	Única	n.d.
Q	B	Dividendo en efectivo	MXN 4 por acción	7-may-2024	8-may-2024	Única	2.4%
ACTINVR	B	Dividendo en efectivo	MXN 0.34 por acción	8-may-2024	9-may-2024	Única	2.1%
FIBRATC	14	Dividendo en efectivo	MXN 0.128819 por acción	8-may-2024	9-may-2024	Única	0.6%
FUNO	11	Dividendo en efectivo	MXN 0.40296262006 por acción	8-may-2024	9-may-2024	Única	1.7%
R	A	Dividendo en efectivo	MXN 3.8 por acción	8-may-2024	9-may-2024	Única	2.9%
TERRA	13	Dividendo en efectivo	MXN 0.450608649998 por acción	8-may-2024	9-may-2024	Única	1.1%
BBAJIO	O	Dividendo en efectivo	MXN 3.7029808634216 por acción	9-may-2024	10-may-2024	Única	6.7%
BOLSA	A	Dividendo en efectivo	MXN 2.12 por acción	10-may-2024	13-may-2024	Única	7.3%
DANHOS	13	Dividendo en efectivo	MXN 0.2938835004212 por acción	10-may-2024	13-may-2024	Única	1.4%
HERDEZ	*	Dividendo en efectivo	MXN 0.75 por acción	10-may-2024	13-may-2024	Única	1.4%
ALSEA	*	Dividendo en efectivo	MXN 1.2 por acción	11-may-2024	14-may-2024	Única	2.2%
FIBRATC	14	Dividendo en efectivo	MXN 0.059509 por acción	11-may-2024	14-may-2024	Única	0.3%
GENTERA	*	Dividendo en efectivo	MXN 0.5978019065625 por acción	11-may-2024	14-may-2024	Única	2.8%
GPROFUT	*	Dividendo en efectivo	MXN 7.05 por acción	14-may-2024	15-may-2024	Única	n.d.
GPH	1	Dividendo en efectivo	MXN 3.15 por acción	15-may-2024	16-may-2024	Única	n.d.
GPH	*	Dividendo en efectivo	MXN 4.5 por acción	15-may-2024	16-may-2024	Única	n.d.
MEDICA	B	Dividendo en efectivo	MXN 1.5 por acción	15-may-2024	16-may-2024	Única	4.1%
GCC	*	Dividendo en efectivo	MXN 1.5369 por acción	21-may-2024	22-may-2024	Única	1.0%
TS	*	Dividendo en efectivo	MXN 6.664 por acción al tipo de cambio	21-may-2024	22-may-2024	Única	n.d.
FINN	13	Dividendo en efectivo	MXN 0.0450398500922 por acción	22-may-2024	23-may-2024	Única	0.9%
MEGA	A	Dividendo en efectivo	MXN 1.54 por acción	22-may-2024	23-may-2024	Única	3.4%
MEGA	CPO	Dividendo en efectivo	MXN 3.08 por acción	22-may-2024	23-may-2024	Única	6.9%
EDUCA	18	Dividendo en efectivo	MXN 0.5959224247865 por acción	23-may-2024	24-may-2024	Única	1.2%
GMEXICO	B	Dividendo en efectivo	MXN 1 por acción	23-may-2024	24-may-2024	Única	1.0%
LIVEPOL	C-1	Dividendo en efectivo	MXN 1.77 por acción	23-may-2024	24-may-2024	Única	1.4%
LIVEPOL	1	Dividendo en efectivo	MXN 1.77 por acción	23-may-2024	24-may-2024	Única	1.4%
GMXT	*	Dividendo en efectivo	MXN 0.5 por acción	24-may-2024	27-may-2024	Única	1.4%
ASUR	B	Dividendo en efectivo	MXN 10.926 por acción	28-may-2024	29-may-2024	Única	2.0%
ASUR	BB	Dividendo en efectivo	MXN 10.926 por acción	28-may-2024	29-may-2024	Única	2.0%
FRES	*	Dividendo en efectivo	MXN 0.711816 por acción al tipo de cambio	28-may-2024	29-may-2024	Única	0.5%
SITES1	A-1	Dividendo en efectivo	MXN 0.5 por acción	29-may-2024	30-may-2024	Única	3.2%
TLEVISA	CPO	Dividendo en efectivo	MXN 0.35 por acción	30-may-2024	31-may-2024	Única	4.2%
GISSA	A	Dividendo en efectivo	MXN 0.989576 por acción al tipo de cambio	31-may-2024	3-jun-2024	Única	4.7%
INVEX	A	Dividendo en efectivo	MXN 0.52 por acción	5-jun-2024	6-jun-2024	Única	n.d.
PV	*	Dividendo en efectivo	MXN 0.107 por acción	5-jun-2024	6-jun-2024	Única	n.d.
FIBRAMQ	12	Dividendo en efectivo	MXN 0.525 por acción	13-jun-2024	14-jun-2024	Única	1.7%
FIBRATC	14	Dividendo en efectivo	MXN 0.0538335 por acción	14-jun-2024	17-jun-2024	Única	0.3%
CEMEX	CPO	Dividendo en efectivo	MXN 0.03813615 por acción al tipo de cambio	15-jun-2024	18-jun-2024	1º Exhib.	n.d.
LAB	B	Dividendo en efectivo	MXN 0.2 por acción	20-jun-2024	21-jun-2024	Única	1.1%
FIDEAL	20	Dividendo en efectivo	MXN 0.79 por acción	22-jun-2024	25-jun-2024	Única	n.d.
ASUR	B	Dividendo en efectivo	MXN 10 por acción	25-jun-2024	26-jun-2024	Única	1.8%

CALENDARIO PAGO DE DIVIDENDOS

Emisora	Serie	Tipo de Derecho	Concepto	Fecha Excupón	Fecha Pago	Exhibición	Yield
ASUR	BB	Dividendo en efectivo	MXN 10 por acción	25-jun-2024	26-jun-2024	Única	1.8%
FMTY	14	Dividendo en efectivo	MXN 0.0729148160167 por acción	27-jun-2024	28-jun-2024	Única	0.8%
GFNORTE	O	Dividendo en efectivo	MXN 9.0894778255989 por acción	27-jun-2024	28-jun-2024	Única	6.4%
FIBRATC	14	Dividendo en efectivo	MXN 0.010473 por acción	28-jun-2024	1-jul-2024	Única	0.1%
KIMBER	A	Dividendo en efectivo	MXN 0.465 por acción	3-jul-2024	4-jul-2024	2º Exhib.	1.4%
KIMBER	B	Dividendo en efectivo	MXN 0.465 por acción	3-jul-2024	4-jul-2024	2º Exhib.	1.4%
ACTINVR	B	Dividendo en efectivo	MXN 0.05 por acción	5-jul-2024	8-jul-2024	2º Exhib.	0.3%
FINAMEX	O	Dividendo en efectivo	MXN 1.6977635281 por acción	9-jul-2024	10-jul-2024	Única	n.d.
GRUMA	B	Dividendo en efectivo	MXN 1.26 por acción	11-jul-2024	12-jul-2024	1º Exhib.	0.4%
AMX	B	Dividendo en efectivo	MXN 0.24 por acción	12-jul-2024	15-jul-2024	1º Exhib.	1.5%
KOF	UBL	Dividendo en efectivo	MXN 1.52 por acción	15-jul-2024	16-jul-2024	2º Exhib.	1.0%
VESTA	*	Dividendo en efectivo	MXN 0.338085294000472 por acción al tipo de cambio	15-jul-2024	16-jul-2024	2º Exhib.	0.6%
FEMSA	UBD	Dividendo en efectivo	MXN 1.8694 por acción	17-jul-2024	18-jul-2024	2º Exhib.	0.9%
FEMSA	UB	Dividendo en efectivo	MXN 1.8694 por acción	17-jul-2024	18-jul-2024	2º Exhib.	0.9%
FSOCIAL	23	Dividendo en efectivo	MXN 0.6570134527118 por acción	18-jul-2024	19-jul-2024	Única	n.d.
GAP	B	Dividendo en efectivo	MXN 6.93 por acción	20-jul-2024	23-jul-2024	2º Exhib.	2.4%
CULTIBA	B	Dividendo en efectivo	MXN 0.5 por acción	30-jul-2024	31-jul-2024	Única	5.1%
FMTY	14	Dividendo en efectivo	MXN 0.0794749599046 por acción	30-jul-2024	31-jul-2024	Única	0.9%
FSITES	20	Dividendo en efectivo	MXN 0.1586053586468 por acción	1-ago-2024	2-ago-2024	Única	n.d.
FUNO	11	Dividendo en efectivo	MXN 0.51902258433 por acción	8-ago-2024	9-ago-2024	Única	2.2%
CEMEX	CPO	Dividendo en efectivo	MXN 0.0381475185 por acción al tipo de cambio	14-sep-2024	17-sep-2024	2º Exhib.	n.d.
KIMBER	A	Dividendo en efectivo	MXN 0.465 por acción	2-oct-2024	3-oct-2024	3º Exhib.	1.4%
KIMBER	B	Dividendo en efectivo	MXN 0.465 por acción	2-oct-2024	3-oct-2024	3º Exhib.	1.4%
GRUMA	B	Dividendo en efectivo	MXN 1.26 por acción	10-oct-2024	11-oct-2024	2º Exhib.	0.4%
KOF	UBL	Dividendo en efectivo	MXN 1.52 por acción	12-oct-2024	15-oct-2024	3º Exhib.	1.0%
FEMSA	UBD	Dividendo en efectivo	MXN 1.8694 por acción	16-oct-2024	17-oct-2024	3º Exhib.	0.9%
FEMSA	UB	Dividendo en efectivo	MXN 1.8694 por acción	16-oct-2024	17-oct-2024	3º Exhib.	0.9%
AMX	B	Dividendo en efectivo	MXN 0.24 por acción	8-nov-2024	11-nov-2024	2º Exhib.	1.5%
CEMEX	CPO	Dividendo en efectivo	MXN 0.0381475185 por acción al tipo de cambio	8-nov-2024	11-nov-2024	3º Exhib.	n.d.
KIMBER	A	Dividendo en efectivo	MXN 0.465 por acción	4-dic-2024	5-dic-2024	4º Exhib.	1.4%
KIMBER	B	Dividendo en efectivo	MXN 0.465 por acción	4-dic-2024	5-dic-2024	4º Exhib.	1.4%
KOF	UBL	Dividendo en efectivo	MXN 1.52 por acción	6-dic-2024	9-dic-2024	4º Exhib.	1.0%
GRUMA	B	Dividendo en efectivo	MXN 1.26 por acción	9-ene-2025	10-ene-2025	3º Exhib.	0.4%
FEMSA	UBD	Dividendo en efectivo	MXN 1.8694 por acción	15-ene-2025	16-ene-2025	4º Exhib.	0.9%
FEMSA	UB	Dividendo en efectivo	MXN 1.8694 por acción	15-ene-2025	16-ene-2025	4º Exhib.	0.9%
CEMEX	CPO	Dividendo en efectivo	MXN 0.0381475185 por acción al tipo de cambio	8-mar-2025	11-mar-2025	4º Exhib.	n.d.
GRUMA	B	Dividendo en efectivo	MXN 1.26 por acción	10-abr-2025	11-abr-2025	4º Exhib.	0.4%
FSHOP	13	Reembolso	MXN 0.1257142690485 por acción	27-feb-2024	28-feb-2024	Única	1.9%
FIHO	12	Reembolso	MXN 0.125 por acción	14-mar-2024	15-mar-2024	Única	1.3%
FCFE	18-2	Reembolso	MXN 0.010423844586 por acción	22-mar-2024	25-mar-2024	Única	0.0%
FCFE	18-2	Reembolso	MXN 0.010423844586 por acción	26-mar-2024	27-mar-2024	Única	0.0%
FCFE	18	Reembolso	MXN 0.433915823028 por acción	26-mar-2024	27-mar-2024	Única	1.7%
FINN	13	Reembolso	MXN 0.0272725434852 por acción	26-mar-2024	27-mar-2024	Única	0.5%
FIHO	12	Reembolso	MXN 0.1375 por acción	3-may-2024	6-may-2024	Única	1.4%
FSHOP	13	Reembolso	MXN 0.1371428389616 por acción	4-may-2024	7-may-2024	Única	2.1%
AGUA	*	Reembolso	MXN 0.5 por acción	7-may-2024	8-may-2024	Única	2.0%
URBI	*	Reembolso	MXN 111.88 por acción	30-may-2024	31-may-2024	Única	n.d.
CIE	*	Reembolso	MXN 1 por acción	4-jun-2024	5-jun-2024	Única	4.4%

CALENDARIO DE REPORTE TRIMESTRAL 2T24

Emisora	Fecha de reporte	Hora del reporte	Fecha y hora de la conferencia telefónica	Teléfono	Clave	Webcast
VINTE	10-jul-24	Después del cierre	11-jul-24; 10:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/D5dH
AMX	16-jul-24	Después del cierre	17-jul-24; 9:00 horas	929 526 1599	378556	https://shre.ink/Dth4
NEMAK	16-jul-24	Después del cierre	17-jul-24; 11:00 horas	800-522-0034	13747390	https://shre.ink/DthJ
FIHO	17-jul-24	Después del cierre	18-jul-24; 11:00 horas	+52 558 659 6002	89823978192	https://shre.ink/DKTx
GICSA	17-jul-24	Después del cierre	18-jul-24; 11:00 horas	+52 558 659 6002	858 7109 2014	https://shre.ink/DoLc
HCITY	17-jul-24	Después del cierre	18-jul-24; 10:00 horas	+52 558 659 6002	n.d.	https://shre.ink/D3px
JAVER	17-jul-24	Después del cierre	18-jul-24; 10:00 horas	+52 558 659 6002	n.d.	https://shre.ink/D3pB
PROLOGIS	17-jul-24	Después del cierre	18-jul-24; 09:00 horas	800 269 4416	4603995	https://shre.ink/DKTO
AC	18-jul-24	Antes de la apertura	18-jul-24; 09:00 horas	+1-203-518-9765	36151	https://shre.ink/Di2B
GISSA	18-jul-24	Después del cierre	19-jul-24; 09:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/DLw5
KIMBER	18-jul-24	Después del cierre	n.d.	n.d.	n.d.	
Q	18-jul-24	Después del cierre	19-jul-24; 08:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/D5If
TERRA13	18-jul-24	Después del cierre	19-jul-24; 10:00 horas	55-8526-2489	408572	https://shre.ink/DZAw
KOF	19-jul-24	Antes de la apertura	19-jul-24; 9:00 horas	00 1 866 966 8830	n.d.	https://shre.ink/DShE
CADU	22-jul-24	Después del cierre	23-jul-24; 10:00 horas	+52 558 659 6002	864 9785 3793	https://shre.ink/Dxbt
GAP	22-jul-24	Después del cierre	24-jul-24; 09:00 horas	(785) 424-1062	GAP	https://shre.ink/D72O
RA	22-jul-24	Después del cierre	n.d.	n.d.	n.d.	
TRAXION	22-jul-24	Después del cierre	11-jul-24; 11:00 horas	+1 (973) 528 0011	50849	
VOLAR	22-jul-24	Después del cierre	23-jul-24; 09:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/D72K
ALSEA	23-jul-24	Después del cierre	24-jul-24; 08:30 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/D38l
ASUR	23-jul-24	Después del cierre	24-jul-24; 08:00 horas	1-201-689-8471	13747378	
BOLSA	23-jul-24	Después del cierre	24-jul-24; 7:00 horas	1-877-407-0784	13747520	https://shre.ink/DSho
GCC	23-jul-24	Después del cierre	n.d.	n.d.	n.d.	
GFNORTE	23-jul-24	Después del cierre	24-jul-24; 09:00 horas	n.d.	n.d.	
GMEXICO	23-jul-24	Después del cierre	n.d.	n.d.	n.d.	
LIVERPOL	23-jul-24	Después del cierre	24-jul-24; 09:00 horas	+52 558 659 6002	821 6641 0209	https://shre.ink/D3pV
TLEVISA	23-jul-24	Después del cierre	24-jul-24; 09:00 horas	+1 (412) 902 6506	4624007	
AGUA	24-jul-24	Después del cierre	25-jul-24; 10:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/DoL5
ALFA	24-jul-24	Después del cierre	25-jul-24; 11:30 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/Dthw
ALPEK	24-jul-24	Después del cierre	25-jul-24; 10:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/DthN
BBAJIO	24-jul-24	Después del cierre	n.d.	n.d.	n.d.	
BIMBO	24-jul-24	Después del cierre	24-jul-24; 17:00 horas	+52 (55) 8880 8040	Grupo Bimbo	https://shre.ink/DuTK
CHDRAUI	24-jul-24	Después del cierre	n.d.	n.d.	n.d.	
CUERVO	24-jul-24	Después del cierre	25-jul-24; 09:00 horas	+52 558 659 6002	n.d.	https://shre.ink/D5dB
DANHOS	24-jul-24	Después del cierre	25-jul-24; 11:00 horas	+1 (203) 518 9783	DANHOS	
FEMSA	24-jul-24	Antes de la apertura	24-jul-24; 09:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/DSht
FTMY	24-jul-24	Después del cierre	25-jul-24; 10:30 horas	001-201-493-6779	Fibra Monterrey	https://shre.ink/DLwv
GCARSO	24-jul-24	Después del cierre	n.d.	n.d.	n.d.	
GENTERA	24-jul-24	Después del cierre	25-jul-24; 09:00 horas	1-201-689-8573	Gentera	https://shre.ink/D38i
GFINBUR	24-jul-24	Después del cierre	n.d.	n.d.	n.d.	
GRUMA	24-jul-24	Después del cierre	25-jul-24; 10:30 horas	(201) 689-8560	n.d.	
HERDEZ	24-jul-24	Después del cierre	25-jul-24; 11:30 horas	1-203-518-9708	HERDEZ	
LAB	24-jul-24	Después del cierre	25-jul-24; 11:00 horas	n.d.	n.d.	
LACOMER	24-jul-24	Después del cierre	25-jul-24; 16:00 horas	+52 554 169 6926	425259	https://shre.ink/DoLF
ORBIA	24-jul-24	Después del cierre	25-jul-24; 9:00 horas	+001-855 817-7630	Orbia	https://shre.ink/Dthz
PINFRA	24-jul-24	Después del cierre	n.d.	n.d.	n.d.	
WALMEX	24-jul-24	Después del cierre	25-jul-24; 7:15 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/DMRO
CEMEX	25-jul-24	Antes de la apertura	25-jul-24; 9:00 horas	+ 52 554 166 2810	959617	https://shre.ink/DthF
ELEKTRA	25-jul-24	Después del cierre	n.d.	n.d.	n.d.	
FIBRAMQ	25-jul-24	Después del cierre	26-jul-24; 11:00 horas	01-800-522-0034	n.d.	https://shre.ink/DoLf
FUNO	25-jul-24	Después del cierre	26-jul-24; 12:00 horas	+52 55 1168 9973	121095	https://shre.ink/Duaf
HOTEL	25-jul-24	Después del cierre	26-jul-24; 12:00 horas	+52 558 659 6002	850 5139 8934	https://shre.ink/DthM
MEGA	25-jul-24	Después del cierre	26-jul-24; 10:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/DSbP
OMA	25-jul-24	Después del cierre	29-jul-24; 09:30 horas	+1 (201) 493-6784	13747615	https://shre.ink/D3fj
VESTA	25-jul-24	Después del cierre	n.d.	n.d.	n.d.	
TEAK	26-jul-24	Después del cierre	30-jul-24; 10:00 horas	n.d.	YoAK5i	https://shre.ink/Dthi
PE&OLES	30-jul-24	Después del cierre	n.d.	n.d.	n.d.	

BOLSAS EN EL MUNDO

País	Nombre	Nivel del índice (en moneda local)		Rendimiento Acumulado (en moneda local)	Nivel del índice (en moneda local)		Rendimiento Semanal
		29-dic-23	26-jul-24		19-jul-24	26-jul-24	
Estados Unidos	S&P 500	4,769.83	5,459.10	14.5%	5,505.00	5,459.10	-0.8%
Estados Unidos	NASDAQ COMP	15,011.35	17,357.88	15.6%	17,726.94	17,357.88	-2.1%
Estados Unidos	NASDAQ 100	16,825.93	19,023.66	13.1%	19,522.62	19,023.66	-2.6%
Estados Unidos	RUSSELL 2000 INDEX	2,027.07	2,260.79	11.5%	2,184.35	2,260.79	3.5%
Estados Unidos	DOW JONES	37,689.54	40,589.34	7.7%	40,287.53	40,589.34	0.7%
Promedio EUA				13.5%			-1.2%
Canadá	S&P/TSX COMPOSITE INDEX	20,958.44	22,798.91	8.8%	22,690.39	22,798.91	0.5%
Promedio Canadá				8.8%			0.5%
Reino Unido	FTSE 100 INDEX	7,733.24	8,285.71	7.1%	8,155.72	8,285.71	1.6%
Francia	CAC 40 INDEX	7,543.18	7,517.68	-0.3%	7,534.52	7,517.68	-0.2%
Alemania	DAX INDEX	16,751.64	18,417.55	9.9%	18,171.93	18,417.55	1.4%
Suiza	SMI Index	11,137.79	12,241.49	9.9%	12,173.44	12,241.49	0.6%
Holanda	AEX Index	786.82	906.64	15.2%	907.31	906.64	-0.1%
Suecia	OMX Index	2,396.07	2,578.75	7.6%	2,570.63	2,578.75	0.3%
Bélgica	BELPRC Index	13,146.72	13,961.56	6.2%	13,798.12	13,961.56	1.2%
Italia	FTSE MIB Index	30,351.62	33,812.44	11.4%	34,215.84	33,812.44	-1.2%
España	IBEX Index	10,102.10	11,165.90	10.5%	11,087.50	11,165.90	0.7%
Rusia	IMOEX Index	3,208.99	3,123.43	-2.7%	3,123.43	3,123.43	0.0%
Dinamarca	OMXC25 Index	1,821.20	1,964.71	7.9%	1,939.44	1,964.71	1.3%
Finlandia	HEX Index	10,097.69	9,848.11	-2.5%	9,780.28	9,848.11	0.7%
Noruega	OSEBX Index	1,306.61	1,434.12	9.8%	1,443.02	1,434.12	-0.6%
Polonia	WIG Index	78,459.91	83,712.63	6.7%	85,852.44	83,712.63	-2.5%
Irlanda	ISEQ Index	8,760.36	9,541.46	8.9%	9,703.52	9,541.46	-1.7%
Austria	ATXPRIME Index	1,723.67	1,839.14	6.7%	1,838.59	1,839.14	0.0%
Portugal	PSI20 Index	6,396.48	6,669.78	4.3%	6,802.60	6,669.78	-2.0%
Grecia	ASE Index	1,293.14	1,469.25	13.6%	1,464.39	1,469.25	0.3%
Promedio Europa				7.2%			0.5%
Eurozona	EURO STOXX 50 Price EUR	5,301.52	5,283.11	-0.3%	5,254.45	5,283.11	0.5%
Promedio Eurozona				-0.3%			0.5%
China	SHANGHAI SE A SHARE INDX	2,974.94	2,890.90	-2.8%	2,982.31	2,890.90	-3.1%
Japón	NIKKEI 225	33,464.17	37,667.41	12.6%	40,063.79	37,667.41	-6.0%
Hong Kong	HANG SENG INDEX	17,047.39	17,021.31	-0.2%	17,417.68	17,021.31	-2.3%
Corea del Sur	KOSPI Index	2,625.05	2,731.90	4.1%	2,795.46	2,731.90	-2.3%
Taiwan	TWSE Index	18,059.93	22,119.21	22.5%	22,869.26	22,119.21	-3.3%
India	SENSEX Index	73,095.22	81,332.72	11.3%	80,604.65	81,332.72	0.9%
Tailandia	SET Index	1,415.85	1,307.21	-7.7%	1,317.14	1,307.21	-0.8%
Indonesia	JCI Index	7,272.80	7,288.17	0.2%	7,294.50	7,288.17	-0.1%
Singapur	FSSTI Index	3,240.27	3,426.47	5.7%	3,447.56	3,426.47	-0.6%
Malasia	FBMKLCI Index	1,454.66	1,612.88	10.9%	1,636.55	1,612.88	-1.4%
Filipinas	PCOMP Index	6,450.04	6,726.01	4.3%	6,791.69	6,726.01	-1.0%
Pakistán	KSE100 Index	62,379.41	78,144.16	25.3%	79,908.42	78,144.16	-2.2%
Promedio Asia				5.7%			-3.0%
Australia	AS30 Index	7,829.49	8,153.41	4.1%	8,209.17	8,153.41	-0.7%
Nueva Zelanda	S&P/NZX 50 INDEX	11,770.49	12,349.47	4.9%	12,325.60	12,349.47	0.2%
Promedio Oceanía				4.2%			-0.6%
Sudáfrica	TOP40 Index	70,494.80	74,042.43	5.0%	72,930.75	74,042.43	1.5%
Marruecos	MOSENEW Index	12,092.88	13,773.16	13.9%	13,623.01	13,773.16	1.1%
Nigeria	NGSEINDX Index	74,773.85	98,201.49	31.3%	100,539.40	98,201.49	-2.3%
Kenia	NSEASI Index	92.11	104.22	13.1%	108.61	104.22	-4.0%
Tanzania	DARSDSEI Index	1,750.63	2,053.45	17.3%	2,085.38	2,053.45	-1.5%
Túnez	TUSISE Index	8,750.59	9,875.03	12.8%	9,845.44	9,875.03	0.3%
Botswana	BGSMDC Index	8,929.63	9,392.07	5.2%	9,380.40	9,392.07	0.1%
Promedio África				6.8%			1.3%
Arabia Saudita	SASEIDX Index	11,931.92	12,026.21	0.8%	12,188.32	12,026.21	-1.3%
Emiratos Árabes Unidos	ADSMI Index	9,287.80	9,317.79	0.3%	9,246.33	9,317.79	0.8%
Qatar	DSM Index	10,590.16	10,098.36	-4.6%	10,034.26	10,098.36	0.6%
Israel	TA-35 Index	1,853.73	2,050.07	10.6%	2,044.09	2,050.07	0.3%
Turquía	XU100 Index	7,470.18	10,891.42	45.8%	11,156.20	10,891.42	-2.4%
Kuwait	KWSEPM Index	7,477.04	7,800.84	4.3%	7,758.71	7,800.84	0.5%
Jordania	JOSMGNFF Index	2,427.87	2,416.14	-0.5%	2,419.44	2,416.14	-0.1%
Promedio Medio Oriente				4.0%			-0.9%
Brasil	BRAZIL BOVESPA INDEX	134,185.24	127,620.55	-4.9%	127,616.46	127,620.55	0.0%
México	MEXICO IPC INDEX	57,386.25	52,819.58	-8.1%	53,678.52	52,819.58	-1.6%
Chile	CHILE STOCK MKT SELECT	6,197.77	6,453.68	4.1%	6,558.68	6,453.68	-1.6%
Perú	S&P/BVL Peru General	25,960.01	29,653.21	14.2%	29,667.09	29,653.21	0.0%
Colombia	COLOMBIA COLCAP INDEX	1,195.20	1,345.63	12.6%	1,367.69	1,345.63	-1.6%
Promedio Latinoamérica				0.2%			-0.8%

*Todas las cifras en
moneda local



DIRECTORIO



Rodolfo Navarrete
Chief Economist Officer

rnavarre@vector.com.mx 01800-833-6800 / x3646

Luis Adrián Muñiz
Analista
Economía Nacional

lmuniz@vector.com.mx 01800-833-6800 / x3256
01800-833-6800 / x3777

Ricardo Bravo
Analista Renta Fija

rbravo@vector.com.mx
01800-833-6800 / x3572

Alejandro Arellano Best
Analista
Economía Internacional

aarellan@vector.com.mx
01800-833-6800 / x3154

Marco Antonio Montañez
Director de Análisis y Estrategia

Aerolíneas, Aeropuertos, Bebidas, Financieras, Salud

AC, ASUR, BOLSA, CUERVO, FEMSA, GAP, GFNORTE, KOF, LAB, OMA, VOLAR
mmontane@vector.com.mx
01800-833-6800 / x3706

Gerardo Cevallos, CFA
Analista Fundamental

Autopartes, Comunicaciones, Construcción, Energía, Entretenimiento y Medios, Minería, Química y Petroquímica, Siderurgia

ALFA, ALPEK, AMX, CEMEX, GMEXICO, NEMAK, ORBIA, PENOLIS, PINFRA, TLEVISA

gcevallo@vector.com.mx
01800-833-6800 / x3686

Georgina Muñiz
Analista Técnico

gmuniz@vector.com.mx
01800-833-6800 / x3777

Marcela Muñoz Moheno
Analista Fundamental

Alimentos, Consumo, Comercio, Fibras.

ALSEA, BIMBO, CHDRAUI, DAHNOS, FUNO, GRUMA, KIMBER, LACOMER, LIVEPOL, SORIANA, WALMEX

mmunoz@vector.com.mx
01800-833-6800 / x3156

Marco Antonio Castañeda
Analista Fundamental Jr

mcastane@vector.com.mx
01800-833-6800 / x3015

DISCLOSURE

El presente se utiliza en todas las publicaciones de reportes elaborados por el área de Análisis de Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V., aplica para todos los contenidos de estos documentos y se incluye al final de los mismos.

Certificación de los Analistas

Los Analistas que elaboran las recomendaciones respecto de los valores referidos, son: Marco Antonio Montañez Torres (Análisis fundamental, mmontane@vector.com.mx, ext. 3706), Gerardo Cevallos Orvañanos (Análisis fundamental, gcevallo@vector.com.mx, ext. 3686), Marcela Muñoz Moheno (Análisis fundamental, mmunoz@vector.com.mx, ext. 3156), Marco Antonio Castañeda Cruz (Analista jr., mcastane@vector.com.mx, ext. 3015), Georgina Muñoz Sánchez (Análisis técnico, gmuniz@vector.com.mx, ext. 3777) y Ricardo Bravo Gómez (Analista de renta fija, rbravo@vector.com.mx, ext. 3572), los cuáles hacen constar que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de su opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido y están basados en información pública donde se distingue la información financiera histórica de la estimada o proyectada por el área de análisis, así como sus principales supuestos. Asimismo, manifiestan que no han recibido ni recibirán compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar su opinión en algún sentido específico en este documento. El señor Marco Antonio Montañez Torres (mmontane@vector.com.mx, ext. 3706) es la persona encargada, en su carácter de Director de Análisis y Estrategia, de la revisión y aprobación de los reportes de análisis.

El grupo de especialistas en economía se integra por: Rodolfo Navarrete Vargas (Chief Economist Officer, mavarre@vector.com.mx, ext. 3646), Luis Adrián Muñoz (Análisis económico nacional, lmuniz@vector.com.mx, ext. 3256) y Alejandro Arellano Best (Análisis económico internacional, aarellan@vector.com.mx, ext. 3154).

Declaraciones relevantes

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener inversiones en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en las bolsas de valores y que pueden ser objeto del presente reporte. Sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privilegiada en su beneficio y evitar conflictos de interés.

Remuneración de Analistas

La remuneración de los analistas se basa en el desempeño de sus actividades de manera correcta, adecuada y objetiva y dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y sus filiales y en el desempeño individual de los analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en financiamiento corporativo, banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses

Vector Casa de Bolsa y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a financiamiento corporativo, colocaciones, banca de inversión y servicios de corretaje, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Vector Casa de Bolsa o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

Tenencia de valores y otras revelaciones

Vector Casa de Bolsa o sus filiales no mantienen inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos. Algunos miembros del Consejo (propietarios y/o suplentes), directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Vector Casa de Bolsa o sus filiales, fungen con alguno de dichos caracteres en las emisoras que pueden ser objeto de análisis de algunas emisoras.

Guía para las recomendaciones de inversión

La Recomendación de Inversión está relacionada con el Rendimiento Total estimado del valor para el cierre de año, o cuando se indique para los próximos doce meses. El rendimiento total requerido para una recomendación depende de su relación con el rendimiento esperado para el Benchmark (S&P/BMV IPC), sin embargo, este criterio puede ser modificado por el analista de acuerdo a su evaluación o percepción del riesgo específico de la inversión. Como tasa libre de riesgo, se considera el rendimiento de los bonos soberanos de largo plazo. Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, invitamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

COMPRA: Rendimiento esperado en la emisora mayor al Benchmark.

MANTENER: Rendimiento esperado en la emisora menor al esperado para el Benchmark y mayor a la tasa libre de riesgo.

VENTA: Rendimiento esperado en la emisora negativo o menor a la tasa libre de riesgo.

Determinación del valor intrínseco

Para el cálculo del valor intrínseco a 12 meses (VI 12 M) estimados para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el uso de métodos absolutos y relativos, aplicable en cada caso específico. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los valores intrínsecos calculados para los valores por los analistas de Vector Casa de Bolsa, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

Datos al 31 de marzo de 2024

Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	Compra	Mantener	Venta	En Revisión
Distribución de las recomendaciones fundamentales de Análisis	25	6	1	0