

Mercado Accionario

Cierre Objetivo 2022 y Valuación Análisis Bursátil

Noviembre 2021

Precio Objetivo: Estimamos 57,900 puntos de cierre para 2022.

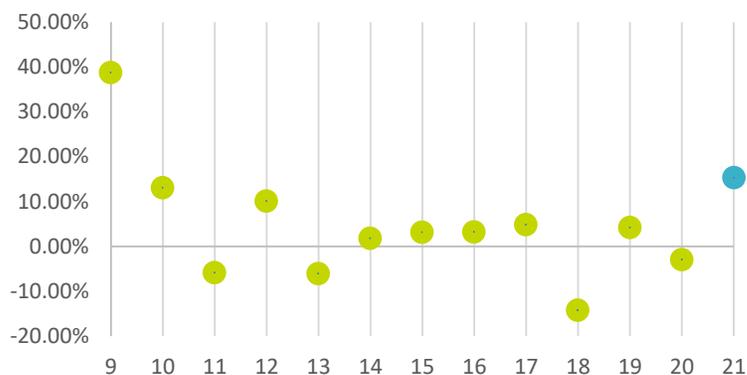
Año récord para el principal índice de la BMV.

Publicamos nuestro estimado de cierre para el 2022 en 57,900 puntos para el principal indicador de la BMV, lo que implica un rendimiento del 13.9% al precio del último cierre y del 15.22% a nuestro estimado de cierre del 2021 de 50,250 puntos. Este año ha sido un año excepcional en términos de rendimientos, ya que en el lapso de enero a mediados de noviembre, se ha presentado el mejor rendimiento en los últimos doce años con un acumulado de 15.3%. Así mismo, el rendimiento de los últimos doce meses tiene un acumulado de 21.3%.

El año presentó en general una tendencia alcista que venía desde finales del 2020, con un mínimo de 42,985 pts al cierre de enero y un máximo de 53,304 pts al cierre de agosto. Sin embargo, para cierre de año esperamos seguir viendo un poco de presión durante el mes de noviembre, factor que viene en parte por una toma de utilidades después de la temporada de reportes del 3T21, y una recuperación importante en las valuaciones de las principales emisoras.

Posteriormente esperamos tener una recuperación en las últimas semanas del año y que en 2022 sigamos viendo una recuperación secuencial y a/a en la mayor parte de las emisoras, lo que debería seguir ayudando a mejorar las valuaciones y mantener un buen nivel y tendencia para el indicador. De la misma forma esperamos una mayor estabilidad en las variaciones a/a del USDMXN, lo que evitará la volatilidad en los fundamentales de las empresas que tienen ingresos en USD, o que tienen activos en dicha moneda.

Rendimientos 2009 – 2021 (Var % Enero - Medios Noviembre) Principal Indicador BMV



Fuente: Análisis BX+ con información de Bloomberg

Principal Indicador BMV YTD 2021



Fuente: Refinitiv

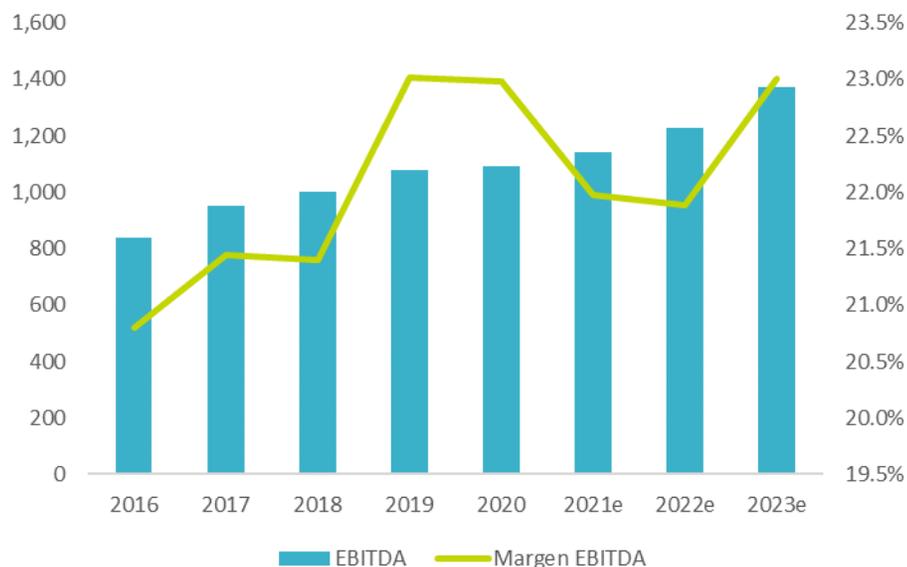
Fundamentales más sólidos, bases de comparación normalizadas.

Los resultados fundamentales de las empresas presentaron una muy buena recuperación después del impacto de la pandemia. Hemos visto que las empresas de la BMV hicieron importantes esfuerzos para adaptarse a los choques generados por la pandemia, así como para mantener la rentabilidad en cada uno de sus negocios. Esperamos que para el próximo año veamos una mayor reapertura de la economía que vaya acompañada del proceso de vacunación en nuestro país, pero no descartamos que podamos ver nuevas cepas y nuevas olas de contagio.

Por el otro lado, la pandemia también trajo un choque que adelantó algunos procesos en el cual nuestro país, si bien ya estaba participando, iba retrasado en comparación a países más desarrollados y esperamos que algunas de estas nuevas tendencias adoptadas no desaparezcan aún después de la reapertura, como la participación de las empresas en las compras online, las modalidades de trabajo a distancia, las eficiencias y niveles de rentabilidad generados, entre otras.

Con esto, para el principal indicador de la BMV esperamos un incremento en ventas del 8.07% para el 2022 y del 6.44% para el 2023, con un margen EBITDA de 21.9% y 23.0%, respectivamente. Esperamos que el margen operativo y EBITDA el próximo año presente presiones, derivado del impacto que seguimos viendo en la cadena de suministros y de logística, así como el alza en materias primas, costos laborales y de energía, ya que estimamos que si bien la inflación nacional e internacional tendrá bases de comparación mayores que ayudaran a mitigar parte del alza, creemos que no será tan transitoria como el mercado estimó en un principio.

EBITDA Anual (MXN) y Margen EBITDA (%)



Fuente: Análisis BX+ / Cifras en miles de millones de MXN

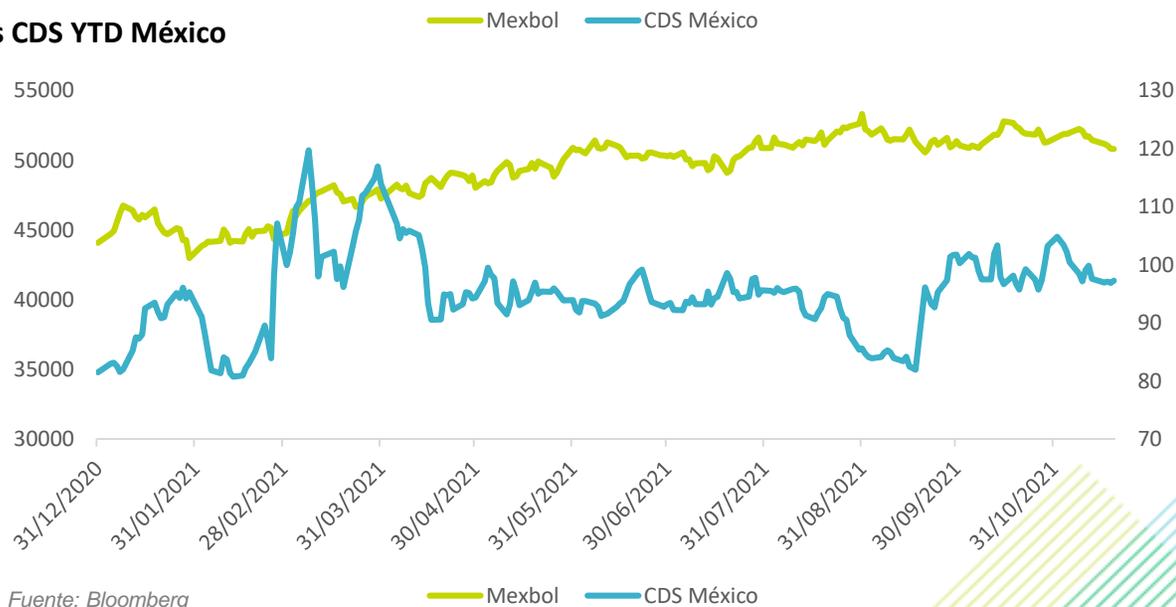
Riesgo país estable

El riesgo país medido por los Credit Default Swaps (CDS) presentó una rápida tendencia de recuperación de mediados de 2020 al cierre del mismo año, y para el 2021 tuvimos una tendencia lateral la cual se mantuvo estable la mayor parte del año, pero un pico en el mes de marzo, lo cual incrementó el rango operado durante el año. Se tuvo su mejor nivel en el mes de febrero con 80.7 pts, y su máximo en el mes de marzo con 119.7 pts, mientras que el promedio del año fue de 95 pts, en línea con nuestro estimado. Para el próximo año esperamos que se mantenga una tendencia lateral, aunque no descartamos que pudiera tener algo de volatilidad ocasionada por nuevas cepas o brotes de la pandemia, aunque con menor impacto por el desarrollo del proceso de vacunación, así como por algunos choques inflacionarios, o anuncios que puedan generar algo de incertidumbre en algunos proyectos nacionales.

Mexbol vs CDS 5 años México



Mexbol vs CDS YTD México



Fuente: Bloomberg

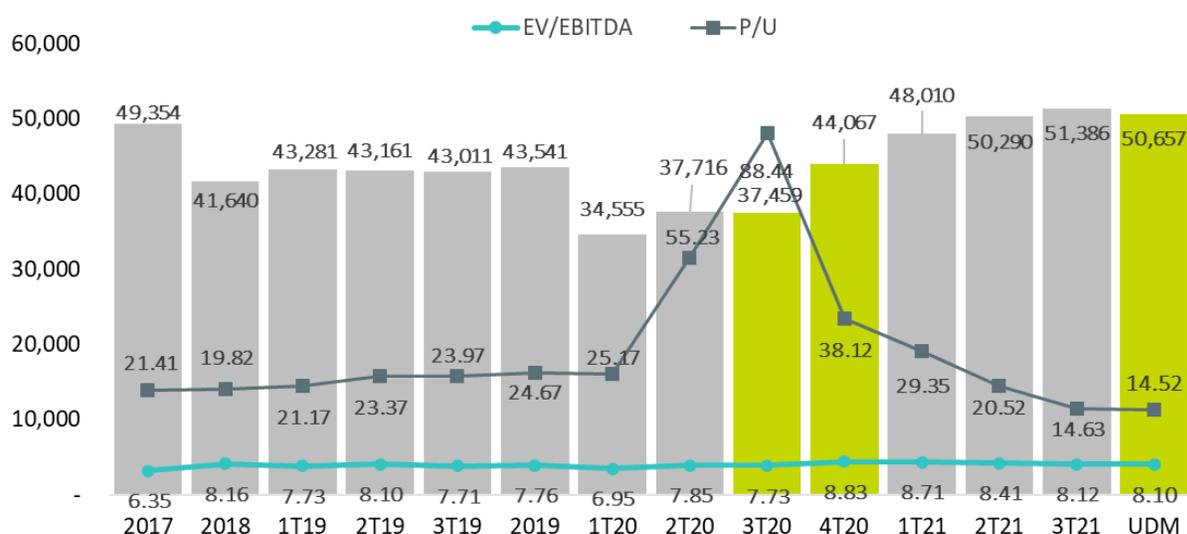
Valuación

Para nuestro objetivo esperamos que se cotice a un múltiplo VE/EBITDA de 8.2x, cifra en línea con el promedio que hemos visto en los últimos tres años, así como con nuestro estimado de cierre para este año. Esperamos que tengamos una mejor valuación con los resultados del 4T20, y que los siguientes resultados muestren una variación en el margen derivado de las presiones inflacionarias. Así mismo en la parte nacional, descontamos todavía un alza mas en la tasa de referencia para este año y que se tengan al menos dos alzas mas el próximo año como escenario base. En la parte internacional vemos un alza por parte de la tasa en EEUU para el 2S21.

		EBITDA 2021e				
		-10%	-5%	Est.	5%	10%
		1,103,466	1,164,770	1,226,073	1,287,377	1,348,681
Múltiplo VE/EBITDA (x)	7.0	40,063	43,349	46,634	49,920	53,206
	7.5	44,287	47,808	51,328	54,849	58,369
	8.2	50,202	54,051	57,900	61,749	65,598
	8.1	49,357	53,159	56,961	60,763	64,565
	8.5	52,737	56,726	60,716	64,706	68,696

Fuente: Análisis BX+

Valuaciones Históricas



Fuente: Análisis BX+ con información de la BMV y Bloomberg.

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo López Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500,
CDMX Teléfonos 55 1102 1800
y del Interior sin costo 800 837 676 27

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 jrich@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuerta@vepormas.com

Analista Financieras / Fibras

Eduardo López P. 55 56251500 x 31453 elopezp@vepormas.com

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 ghernandez@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 asaldana@vepormas.com

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 ahuerta@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz G. 55 11021800 x 32056 aruiz@vepormas.com

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C. 55 56251500 x 31603 jtorroella@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 mardines@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez L. 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com