

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

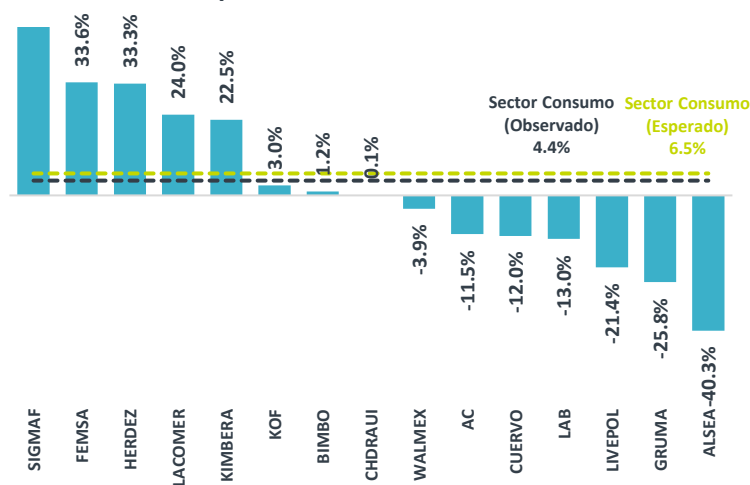


Resumen Trimestral

El sector consumo reportó un 4T25 mixto, por un lado, estabilizándose luego de presiones en trimestres previos, pero con afectaciones en EE.UU. y buscando mayor rentabilidad en márgenes y utilidades:

- **Recuperación en México.** Se observa la tendencia de recuperación luego de una extendida temporada de lluvias extraordinaria, sumado a ofertas y promociones que incentivaron el consumo a final de año. Por otro lado, en algunos casos se observa la sensibilidad de precios a algunos productos como bebidas.
- **Consumo en EE.UU.** El consumidor estadounidense e hispano continúan afectados por políticas migratorias y por el cierre de gobierno en octubre y noviembre, que detuvo la entrega de recursos de programas de gobierno, sumado a la incertidumbre política que mantiene la cautela entre la población.
- **Tipo de cambio.** Efecto de la apreciación 8.9% del peso mexicano frente al dólar y otras divisas de América Latina (\$18.30 al 4T25 vs \$20.09 al 4T24 en promedio), impactó los ingresos de las operaciones en el extranjero. Aunque disminuye los costos financieros de la deuda en dólares de las empresas, y generó volatilidad ante pérdidas/ganancias cambiarias.
- **Estrategias operativas.** Las empresas implementaron estrategias de ahorro de costos, contención de gasto operativos, para compensar mayores gastos laborales y efectos cambiarios.

Utilidad Neta | Var. % a/a 4T25 vs 4T24



Expansión en Utilidades

El sector consumo reportó un crecimiento de 4.4% a/a en utilidades netas, sin embargo, quedó por debajo de lo estimado por el consenso de 6.5% a/a en pesos, pero mostrando una recuperación secuencial.

No obstante, seguimos observando contracciones en 7 de las 15 emisoras de la muestra, resaltando las presiones de ALSEA, GRUMA y LIVEPOL en pesos mexicanos. Por el contrario, resaltan los incrementos de SIGMAF, FEMSA y HERDEZ.

En ingresos, el sector consumo reportó un incremento de 1.9% a/a ante presiones en EE.UU. y efectos cambiarios para algunas emisoras.

Reiteramos la importancia del sector consumo (básico y discrecional) ya que es el más grande de los representados en el IPC.

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes trimestrales de las emisoras



Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector Alimentos

Este trimestre, el sector de alimentos sigue enfrentando la debilidad del consumidor hispano en EE.UU., y el efecto adverso el efecto de la apreciación del peso mexicano.

- **BIMBO.** La panificadora sigue afectada por las ventas de Norteamérica, sumado al efecto cambiario, pero con tendencia positiva en sus demás regiones. Por otro lado, mostró eficiencia operativa logrando expansión en sus márgenes. Por último, registró un aumento en utilidad neta ante las eficiencias operativas que compensaron pérdidas cambiarias y mayores impuestos.
- **GRUMA.** Los resultados de Gruma fueron afectados por la debilidad del consumo en EE.UU. Que impactó el volumen vendido, sin embargo, el resto de las regiones donde opera mostraron resiliencia, sin embargo, los costos operativos y gastos financieros impactaron los márgenes de la empresa.
- **HERDEZ.** La apreciación del peso mexicano y la debilidad del consumidor hispano en EE.UU. impactaron las exportaciones de Herdez, sumado a la desincorporación de Nutrisa en septiembre, sin embargo, mostró resiliencia en ventas, más la contención de costos y el flujo financiero obtenido beneficiaron el resultado neto.
- **SIGMAF.** Sigma Alimentos reportó crecimiento en ventas, apoyadas por el aumento de precio que compensó la disminución en volumen en EE.UU., que sumado al reembolso de seguros y ganancias cambiarias permitieron la expansión de 300 pb en el margen neto.

Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
	4T25	4T24	Var. %	4T25	4T24	Var. %	4T25	4T24	Var. %
BIMBO	108,688	110,312	-1.5%	15,994	13,994	14.3%	3,158	3,121	1.2%
GRUMA	1,590	1,555	2.3%	278	292	-4.8%	127	155	-18.1%
HERDEZ	9,892	9,301	6.4%	1,849	1,749	5.7%	568	426	33.3%
SIGMAF	2,447	2,166	13.0%	284	222	27.9%	96	13	638.5%

Fuente: Análisis BX+ / Reportes trimestrales de las emisoras

*Datos en millones de dólares para GRUMA y SIGMA, lo demás en millones de pesos.

Sector Consumo Discrecional

El consumo continúa débil, y ambas empresas muestran dinámicas diferentes a nivel operativo, en el caso de Alsea se muestra resiliente en México, mientras que el negocio financiero de Liverpool presiona sus resultados.

- **ALSEA.** Mostró resiliencia en el consumidor en México que contrarrestó la caída de Europa y Sudamérica, y efecto cambiario adverso. Continúa la desaceleración en las ventas mismas tiendas pero reducción en costos y gastos, mitigado por menores ganancias cambiarias y mayores impuestos.
- **LIVEPOL.** Las ventas de Liverpool mostraron resiliencia ante una temporada más dinámica que incentiva el tráfico en el segmento comercial, continuando con la expansión en su negocio financiero. Por otro lado, continúan las presiones en márgenes por provisiones para cuentas incobrables, gastos operativos y costos laborales.

Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
	4T25	4T24	Var. %	4T25	4T24	Var. %	4T25	4T24	Var. %
ALSEA	22,024	21,980	0.2%	5,204	3,177	63.8%	650	1,089	-40.3%
LIVEPOL	79,123	75,335	5.0%	15,306	14,866	3.0%	7,594	9,661	-21.4%

Cifras en millones de pesos. Fuente: Análisis BX+ / Reportes trimestrales de las emisoras



Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector Bebidas

Las empresas de bebidas presentaron un trimestre mixto, reflejando las afectaciones por el consumo en Norteamérica y el efecto cambiario, sin embargo, mantienen la resiliencia operativa y neta.

- **AC.** El volumen de ventas de Arca Continental disminuyó 0.8% a/a, aunque con ligera mejora secuencial, se percibe sensibilidad de precios en refrescos, rompiendo la racha de siete trimestres de alza en ventas ante el efecto cambiario en EE.UU., pero las eficiencias en costos y gastos que se lograron, fueron mitigados por un gasto no recurrente por la adquisición de una subsidiaria en Oklahoma. Por últimos, las ganancias cambiarias beneficiaron la utilidad neta.
- **CUERVO.** Luego de que en el 3T25 reportara la mejora en volumen, este 4T25 vuelve a reportar contracción en el indicador, ante debilidad en EE.UU. Y Canadá, sumado al efecto adverso de la apreciación del peso mexicano. No obstante, la expansión en márgenes continúa por los precios del agave y eficiencias para reducir costos y gastos. La utilidad neta se vio impactada por mayores impuestos en el trimestre.
- **KOF.** El volumen de la embotelladora aumentó 1.3%, ante el sólido desempeño en Sudamérica, además, el incremento de 1.3% en le precio promedio por caja benefició el alza de 2.9% en ingresos. Por otro lado, el reconocimiento de reclamos de seguros en México y Brasil permitió la expansión de 160 pb en su margen operativo.

Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
	4T25	4T24	Var. %	4T25	4T24	Var. %	4T25	4T24	Var. %
AC	64,540	64,947	-0.6%	13,547	14,181	-4.5%	4,658	5,265	-11.5%
CUERVO	11,077	12,900	-14.1%	2,701	2,704	-0.1%	1,358	1,544	-12.0%
KOF	77,750	75,528	2.9%	18,169	16,104	12.8%	7,501	7,286	3.0%

Cifras en millones de pesos. Fuente: Análisis BX+ / Reportes trimestrales de las emisoras

Sector Cuidado de la Salud

- **KIMBER.** Kimberly Clark de México mantuvo crecimiento en ventas, pese a la caída de ventas de exportación, pero liberando más de 100 pb en sus márgenes operativos por menores costos de materias primas, y sencillas bases de comparación en utilidad neta.
- **LAB.** Las ventas de Genomma Lab se contrajeron a doble dígito ante la caída de las ventas en todas las regiones en que opera, ante la debilidad del consumo hispano, afectos cambiarios adversos y elevadas bases de comparación. A nivel operativo, aunque disminuyeron los costos y gastos, la debilidad en ventas terminó impactando en márgenes, sumado a pérdidas cambiarias en la utilidad neta.

Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
	4T25	4T24	Var. %	4T25	4T24	Var. %	4T25	4T24	Var. %
LAB	4,017	4,666	-13.9%	887	1,122	-21.0%	320	367	-13.0%
KIMBERA	14,058	13,771	2.1%	3,713	3,502	6.0%	2,195	1,792	22.5%

Cifras en millones de pesos. Fuente: Análisis BX+ / Reportes trimestrales de las emisoras



Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector Minorista

El sector minorista sigue enfrentándose a un contexto del consumo retador, con presiones en costos y gastos, tratando de reflejar la naturaleza defensiva de las minoristas, donde la eficiencia operativa y expansión de tiendas fueron clave para las compañías.

- **CHDRAUI.** Los resultados de Chedraui estuvieron por debajo de las expectativas del consenso, afectado por la debilidad del consumo en EE.UU., por el cierre de gobierno y políticas migratorias, sumado al efecto adverso por tipo de cambio, de tal forma que sus ventas cayeron en el trimestre, mientras que la liberación de las presiones en gastos por su centro de distribución en California, le permitieron ser resiliente en sus utilidades.
- **FEMSA.** La registró recuperación en el segmento de Proximidad, sumado al crecimiento en ingresos de sus demás líneas de negocio, superando las expectativas del mercado y mostrando resiliencia a un entorno de consumo aún retador y con algunas presiones en costos y volatilidad cambiaria.
- **LACOMER.** La minorista mantiene la tendencia positiva en su generación de ingresos, con crecimiento en ventas mismas tiendas de 6.4% y ante la expansión de capacidad instalada, compensando así el incremento en costos y gastos, así como mejores ingresos financieros y mayores impuestos.
- **WALMEX.** Wal-Mart de México registró un crecimiento moderado en ingresos, por debajo de la inflación anual, sin embargo, el escenario de consumo sigue desafiante para todo el sector. A nivel operativo, la minorista reportó contracción en utilidades ante el incremento en impuestos a la utilidad y registró expansión en márgenes y EBITDA.

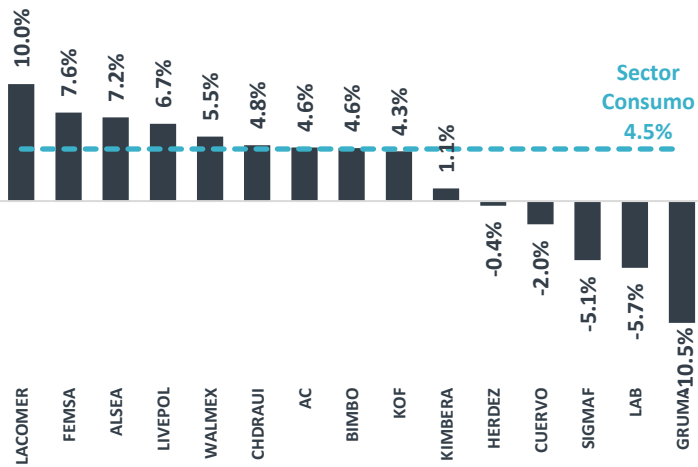
Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
	4T25	4T24	Var. %	4T25	4T24	Var. %	4T25	4T24	Var. %
CHDRAUI	75,221	77,582	-3.0%	5,793	5,921	-2.2%	1,344	1,342	0.1%
FEMSA	220,091	208,310	5.7%	39,731	34,567	14.9%	12,709	9,510	33.6%
LACOMER	12,503	11,422	9.5%	1,110	937	18.5%	506	408	24.0%
WALMEX	282,849	274,705	3.0%	29,595	27,383	8.1%	14,600	15,200	-3.9%

Cifras en millones de pesos. Fuente: Análisis Bx+ / Reportes trimestrales de las emisoras.

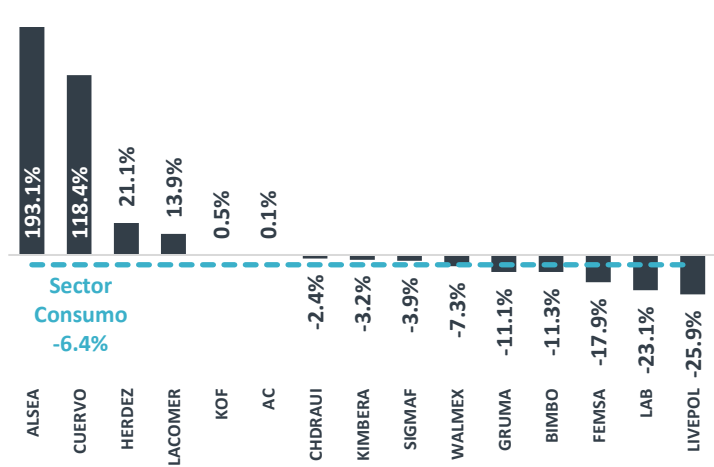


Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Ingresos | Var. % a/a 2025 vs 2024



Utilidad Neta | Var. % a/a 2025 vs 2024



Fuente: Análisis Bx+ / Reportes trimestrales de las emisoras

Resumen 2025 y Expectativa 2026

El sector consumo enfrentó un año con muchos retos, ante la debilidad del consumidor en México y EE.UU. Ante incertidumbre económica, con una temporada de lluvias atípicas, volatilidad cambiaria, enfriamiento del mercado laboral, menores remesas de EE.UU. Por una estricta política migratoria que afecta al consumidor hispano y retos operativos por costos laborales, materias primas y un menor ingreso por inversiones en renta fija.

En ese contexto, el sector logró mantener el crecimiento en ingresos, con 4.5% a/a en 2025, destacando el aumento en LACOMER, FEMSA y ALSEA, mientras que resaltan las contracciones en pesos de GRUMA, LABB y SIGMAF.

Por otro lado, la utilidad neta del sector se contrajo 6.4% ante el efecto cambiarios, menores ingresos financieros, presiones operativas y difíciles bases de comparación, resaltando que 9 de las 15 empresas terminaron con contracciones anuales. Destacan ALSEA y CUERVO por mejores operativas y ganancias cambiarias.

Hacia 2026, la expectativa de que la Copa Mundial este año genere un mayor tráfico en tiendas, incentive el consumo y la economía en general, son factores que mantienen el optimismo para las empresas del sector. Sin embargo, la volatilidad cambiaria, sensibilidad de precios, políticas migratorias y costos labores podrían seguir presionando los márgenes operativos de las compañías. Asimismo, las lluvias de 2025 han generado sencillas bases de comparación que podrán beneficiar a las empresas.

Por último, casos específicos como las embotelladoras se enfrentan a cambios fiscales por el aumento de IEPS en bebidas azucaradas, lo que se espera genere la sensibilidad del consumidor al incremento de precios, no obstante, la sólida demanda que habitualmente se tiene podría mitigar el efecto adverso.



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

Alejandro Javier Saldaña Brito, Luis Pablo López Medrano, Ariel Méndez Velázquez, Baltasar Montes Guerrero y Elisa Alejandra Añorve Vargas, analistas responsables de la elaboración de este documento están disponibles en www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de Bx+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de Bx+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de **Grupo Financiero Bx+** y el desempeño individual de cada analista.

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

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

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

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

ESTUDIOS ECONÓMICOS Y ANÁLISIS BURSÁTIL

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Luis Pablo López Medrano	55 56251500 x 31709	llopezm@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

Analista Económico

Baltasar Montes Guerrero	55 56251500 x 31725	bmontes@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez	55 56251500 x 31453	amendezv@vepormas.com
------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

PROMOCIÓN BURSÁTIL

Director Promoción Bursátil

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

