

Visión 3D



Alejandra Marcos
amarcos@intercam.com.mx

Alejandro Fajardo
afajardob@intercam.com.mx

Alberto Vargas
avargasm@intercam.com.mx

Índice

Entorno y estrategia.....	1
El PIB de EE.UU. creció 1.6% en el 1T24, mientras que la inflación PCE se ubicó por encima de estimados en 2.7%. En la Eurozona los PMIs muestran que la recuperación económica del bloque europeo cobra ímpetu en abril. En México, el IGAE supera expectativas en febrero, la balanza comercial registró un superávit por 2,098mdd y la inflación de la primera quincena de abril sorprendió al alza en 4.63%.	
Bolsas y empresas.....	6
Impulso por reportes de tecnológicas. El mercado asimiló cifras de crecimiento e inflación en EE.UU. Atención en reportes trimestrales del 1T24.	
Mercado Global SIC.....	8
ETF's ganadores: China (MCHI*) +7.5%, Deuda CP EE.UU. (IB01N) +0.2%, Consumo Básico (IUCSN) +2.8%, Mineras de Oro (GDX*) +3.4%, Robótica e IA (BOTZ*) +4.8%, Energía Renovable (ICLN*) +1.4%.	
Análisis técnico	9
Pronósticos	11
Los mercados al cierre del viernes	12
Rendimiento de emisoras del IPyC.....	13
Las 10+ y las 10- en el mercado	14
Rendimiento de bolsas internacionales....	15
Múltiplos de valuación.....	16
Sustentos de inversión.....	17
Dividendos	19

Entorno y estrategia

Datos económicos mixtos con sorpresas de inflación

El Top

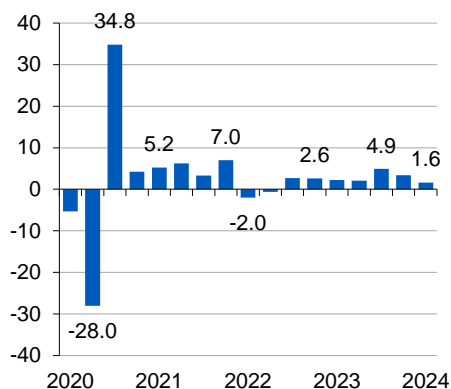
- La economía de EE.UU. creció 1.6% en el 1T24, moderando más de lo anticipado por el mercado.
- La inflación PCE en Estados Unidos se ubicó por encima de los estimados; subyacente deja de descender.
- El Indicador Global de Actividad Económica (IGAE) supera expectativas en febrero, sin embargo el crecimiento del primer trimestre podría ser cercano a cero.
- En marzo de 2024, el saldo de la balanza comercial de México registró un superávit por 2,098 millones de dólares.
- En México, la inflación general de la primera quincena de abril sorprendió al alza en 4.63%.

El Retrovisor

Esta semana se caracterizó por diversos datos económicos para Estados Unidos y México. Respecto a EE.UU. se dio a conocer que el producto interno bruto del primer trimestre del año creció por debajo del consenso de mercado, señalando moderación en la economía, sin embargo, al hacer zoom en los datos encontramos que la caída obedece principalmente a dos rubros muy volátiles, el cambio en inventarios y las exportaciones netas, al tiempo que el consumo y la inversión continúan con dinamismo, por lo que no descartamos que el PIB de los siguientes trimestres pudiera sorprender al alza. Por otro lado, la inflación PCE se ubicó por encima de los estimados en marzo y el componente subyacente dejó de descender, sin embargo, la expectativa de un primer recorte por parte de la Fed se mantiene hacia el tercer trimestre del año. En cuanto a nuestro país, se publicaron las cifras del IGAE (proxy del PIB mensual) para el mes de febrero, el cual, registró un mayor crecimiento respecto al esperado por el consenso. Adicionalmente, se dio a conocer que la balanza comercial del 1T24 registró un déficit de 2,801 mdd, poco menos de la mitad del registrado un año atrás. Por último, se publicó la inflación general de la 1a quincena de abril, la cual se ubicó en 4.63%, por encima del estimado del consenso y del nuestro. La sorpresa vino por los rubros más volátiles, al tiempo que la inflación subyacente continuó descendiendo y se ubicó en 4.39%.

PIB de EE.UU.

Cambio % anualizado



Fuente: Bloomberg.

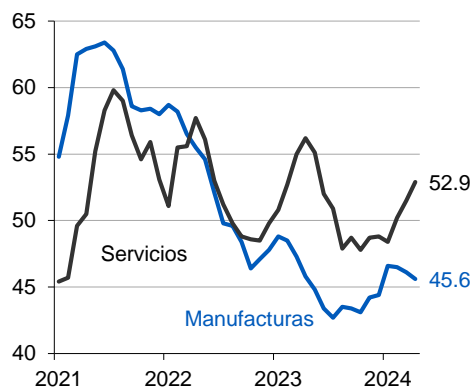
La economía de EE.UU. creció 1.6% en el 1T24, moderando más de lo anticipado por el mercado. La actividad económica estadounidense se expandió en 1.6% a tasa trimestral anualizada y ajustada por estacionalidad durante los primeros tres meses del 2024, acorde a la primera de tres estimaciones del buró de análisis económico (BEA, por sus siglas en inglés). De esta forma, la lectura del 1T24 del PIB estadounidense resultó inferior a las expectativas del mercado en 2.3%, y aún más por debajo del estimado del GDP Now en 2.7%. La contribución al crecimiento del primer trimestre se explica principalmente por un incremento en el gasto de los consumidores (+1.68 puntos porcentuales), inversión fija (+0.91pp), gasto de gobierno (+0.21pp) y exportaciones (+0.10pp) que fueron compensados con una caída en el cambio en inventarios (-0.35pp), rubro muy volátil, y aceleración en las importaciones (-0.96pp). Hacia adelante, el consenso de Bloomberg estima un crecimiento de 1.5% en el segundo trimestre del año. Los datos del primer trimestre fueron buenos, incluso si el crecimiento resultó por debajo de lo estimado por el mercado, ya que, esto obedece principalmente a dos rubros muy volátiles. Para muestra dos datos: i) el gasto personal de consumo ha crecido en promedio 3.0% en los últimos tres trimestres y ii) la inversión fija (residencial y no residencial sin inventarios) en 3.8%.

La inflación PCE en Estados Unidos se ubicó por encima de los estimados; subyacente deja de descender. En EE.UU, el ingreso personal disponible y gasto personal de consumo crecieron 0.5% y 0.8%, respectivamente, en el tercer mes del año. Por su parte, la inflación anual del gasto personal del consumo (PCE), indicador para el objetivo de inflación de la Reserva Federal se ubicó en 2.7% anual en el tercer mes del año, por encima de la expectativa del mercado en 2.6% y desde el 2.5% observado en febrero. Al interior, los precios de los servicios se incrementaron 4.0%, los precios de la energía 2.6%, los alimentos 1.5% y los bienes 0.1%. Por su parte, el índice subyacente se ubicó en 2.8% en marzo, manteniéndose sin cambios respecto al mes anterior pero por encima del estimado de 2.6% estimado por el consenso de analistas. A tasa mensual, tanto la inflación PCE como su componente tuvieron un aumento de 0.3%. De esta forma, la inflación en EE.UU. aumentó moderadamente en el tercer mes del año, tal y como lo adelantaba la inflación CPI y los datos oportunos del PIB del 1T24, por lo tanto, se mantiene la expectativa del mercado de un primer recorte en tasas por parte de la Reserva Federal hacia el mes de septiembre.

Los PMIs en EE. UU. muestran que el crecimiento de la producción se desacelera a medida que la demanda se debilita. El PMI compuesto en EE. UU. se colocó en 50.9 puntos, señalando una ligera expansión al inicio del segundo trimestre de 2024. En primer lugar, el indicador manufacturero sorprendió negativamente en abril al colocarse en 49.9, por debajo del estimado del consenso en 51.8 puntos y de los 51.9 puntos observados en marzo. Por su parte, el sector servicios se mantuvo en terreno de expansión por decimoquinto mes consecutivo en un nivel de 50.9 puntos. Sin embargo, esta fue su menor lectura en 5 meses, implicando una moderación desde las 51.7 unidades del mes previo y ubicándose por debajo de la expectativa del mercado de 51.8 puntos. De esta forma, la actividad empresarial en EE.UU. continuó creciendo en abril pero a un ritmo menor. Esto se debió principalmente a una reducción en general de las nuevas órdenes por primera vez en seis meses. Adicionalmente, las empresas respondieron con una disminución en el empleo y la confianza empresarial en su menor nivel desde noviembre. En cuanto a la inflación, esta disminuyó al inicio del 2T24 tanto por el lado de los costos como de los precios. Finalmente, el economista en jefe de S&P Global Market Intelligence dijo que la economía de EE. UU. se estancó al inicio del segundo trimestre. Esto debido a que la actividad empresarial en abril muestra un crecimiento por debajo de la tendencia, con recortes de empleo ante la preocupación por las perspectivas económicas. Aunque los precios se estabilizan, la inflación ahora es impulsada por aumentos en los costos de manufactura, en lugar de los salarios como se observó en los periodos más recientes.

Índices PMI de la Eurozona

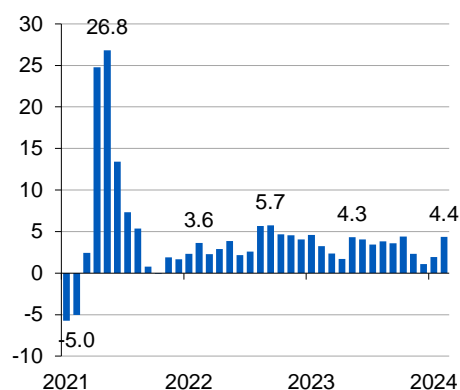
Puntos



Fuente: Bloomberg.

México IGAE

Cambio % anual



Fuente: INEGI.

Los PMIs de la eurozona muestran que la recuperación económica del bloque europeo cobra ímpetu en abril, pero las presiones de los precios también se reactivan. La actividad comercial en la zona euro creció al ritmo más rápido de casi un año, lo que indica que la región sigue dejando atrás la desaceleración reciente, pese a que solo crece modestamente debido a la divergencia entre sectores. El PMI compuesto de la eurozona se ubicó en 51.4 puntos en abril, superior al dato de marzo de 50.3 unidades y registrando un máximo de los últimos once meses. De manera desagregada, el PMI manufacturero se ubicó en 45.6 puntos en el cuarto mes del año, por debajo del estimado de 46.6 unidades, de manera que hiló 13 meses consecutivos por debajo del umbral de 50 puntos. Por su parte, el índice del sector servicios registró su mejor nivel en once meses, pasando de los 51.5 puntos en marzo a 52.9 en abril. Cabe destacar que el crecimiento del empleo también se aceleró a medida que la confianza empresarial se mantuvo elevada. Adicionalmente, las presiones en los precios también aumentaron junto con la mejora de la actividad económica y el empleo. La economista en jefe del Banco Comercial de Hamburgo, Cyrus de la Rubia, dijo que la economía de la zona euro comienza el segundo trimestre en buena forma, con el índice PMI compuesto mostrando crecimiento, por lo que se espera una expansión del PIB del 0.3% en el 2T24, en línea con el ritmo del primer trimestre. En este sentido, la recuperación en el sector servicios parece sostenida debido a un aumento en los nuevos pedidos y al aumento de los precios, reflejando la confianza empresarial donde Alemania y Francia lideran esta recuperación. Finalmente, el sector manufacturero muestra signos de estabilización, pero la débil demanda y la competencia de China siguen siendo desafíos importantes para el bloque.

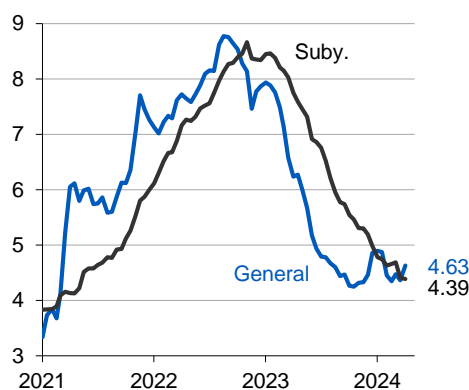
El Indicador Global de Actividad Económica (IGAE) supera expectativas en febrero, sin embargo el crecimiento del primer trimestre podría ser cercano a cero. En México, el IGAE, proxy del producto interno bruto mensual, repuntó en 1.4% a tasa mensual y ajustada por estacionalidad, superando el estimado de 0.6% del Indicador Oportuno de Actividad Económica (IOAE) que se dio a conocer la semana pasada. El repunte obedeció a un incremento de 16.5% m/m en las actividades primarias y un crecimiento de las terciarias, es decir servicios, en 1.2% m/m, al tiempo que las actividades secundarias cayeron 0.1% m/m, también acorde a cifras con ajuste estacional. En su variación anual y acorde a cifras originales, el IGAE creció 4.0% en el segundo mes del 2024, por encima del 3.0% que estimaba el consenso. Por sectores el crecimiento anual de febrero fue: primarias 7.4%, secundarias 3.3% y servicios 4.8%. Al considerar el periodo enero-febrero el crecimiento anual de la economía fue de 3.1%, según cifras sin ajuste estacional, resaltando el dinamismo de las actividades terciarias y secundarias en 3.5% y 3.0%, respectivamente, mientras que las primarias retrocedieron en -1.4%. Si consideramos las cifras a febrero del 2024 del IGAE y la cifra del IOAE del mes de marzo, la variación trimestral y ajustada por estacionalidad del primer trimestre podría ser negativa en -0.1%, con lo cual se hilan dos trimestres consecutivos de estancamiento en la economía, ya que en el 4T23 el PIB creció apenas en 0.1% t/t. A pesar de lo anterior, en términos anuales la economía crecería en 2.2% a/a en el 1T24, también acorde a cifras con ajuste estacional, que se compara contra nuestro estimado de 2.1% a/a para dicho periodo.

En marzo de 2024, el saldo de la balanza comercial de México registró un superávit por 2,098 millones de dólares, que se compara con el superávit de 1,195 mdd del mismo mes en 2023. En el tercer mes del 2024 observamos una caída en las exportaciones, que presentaron una contracción anual de -5.3%, reflejo de un descenso de -4.5% en las exportaciones no petroleras y -21.4% en las petroleras. Al interior de las exportaciones no petroleras, las dirigidas a EE.UU. retrocedieron -2.8% a tasa anual y las canalizadas al resto del mundo disminuyeron -13.1%. Por tipo de mercancía, las exportaciones de productos manufacturados retrocedieron -4.5% derivado de caídas en las industrias de la minerometalurgia (-22.6%), productos metálicos de uso doméstico (-20.6%), electrónicos (-6.8%) y productos automotrices (-2.4%). La disminución en las exportaciones de productos automotrices se derivó de la combinación de un incremento de 0.9% en las ventas canalizadas a EE.UU. y de un retroceso de 20%

en las ventas dirigidas a otros mercados. En cuanto a las importaciones, estas registraron una lectura negativa de -7.1% a/a en marzo de 2024. El retroceso en el tercer mes del año se explica principalmente por la caída en las importaciones de bienes intermedios en -8.1%, lo cual sugiere que la industria manufacturera inició el primer trimestre del año con cierta debilidad. Adicionalmente, las importaciones de bienes de consumo disminuyeron -3.9%, al tiempo que las importaciones de bienes de capital cayeron -4.4%. De esta forma, en el 1T24, la balanza comercial presentó un déficit de 2,801 mdd, que se compara con un déficit de 4,799 mdd en el mismo periodo del año anterior. Adicionalmente, en el 1T24, la estructura del valor de las importaciones fue la siguiente: bienes de uso intermedio 75%, bienes de consumo 15% y bienes de capital 10%. En general, las cifras de balanza comercial registran un déficit comercial menor al registrado un año atrás, lo cual sugiere que deberíamos esperar un menor déficit en cuenta corriente para el primer trimestre del año, respecto al observado un año atrás.

Inflación quincenal México

Cambio % anual



Fuente: INEGI.

En México, la inflación general de la primera quincena de abril sorprendió al alza en 4.63%. El día martes, el INEGI dio a conocer que el Índice Nacional de Precios al Consumidor para la 1a quincena de abril registró una variación de 0.09%, siendo así la segunda lectura más alta desde el 2015. En su variación anual la inflación general de la primera mitad de abril fue de 4.63%, por encima de nuestro estimado y del consenso en 4.48% y 4.50%, respectivamente. Los genéricos con mayor incidencia al alza fueron el jitomate, el tomate verde, el chile serrano y las loncherías, fondas, torterías y taquerías. El genérico con mayor incidencia a la baja fue la electricidad, por el inicio de los subsidios a las tarifas eléctricas por temporada cálida en 17 ciudades del país. Por su parte, la inflación subyacente, que excluye los rubros más volátiles, como energéticos y agropecuarios, y las tarifas gubernamentales creció en 0.16% en la primera quincena de abril. A tasa anual la inflación subyacente se ubicó en 4.39%, la menor desde la primera quincena de mayo. Al interior de la subyacente, el componente de mercancías se ubicó en 3.72% y los servicios en 5.25%, ambos a tasa anual, destacando de este último el rubro otros servicios con una inflación anual de 6.28%. El INEGI anunció que a partir de esta quincena seleccionó una nueva muestra de establecimientos y productos en Acapulco para obtener los precios de la canasta del índice de dicha ciudad. Nuevamente, las sorpresas en el camino desinflacionario nos recuerdan que la última milla para regresar al objetivo de 3.0% de inflación del Banco de México será muy complicada y lenta, en particular no descartamos más sorpresas en la inflación no subyacente en las próximas quincenas y por ende un retraso en la convergencia al objetivo de inflación, a pesar de lo anterior, la inflación subyacente continúa descendiendo, aunque uno de sus rubros, el de servicios, todavía no muestra una clara tendencia de baja.

El Panorama

La semana estará caracterizada por una amplia colección de datos económicos para México y Estados Unidos. En nuestro país se publicará la cifra oportuna del producto interno bruto para el 1T24, el cual nosotros estimamos a una tasa anual de 2.1% acorde a cifras ajustadas por estacionalidad o 3.0% acorde a cifras originales. Adicionalmente, se publicarán las cifras de consumo privado e inversión fija bruta para el mes de febrero y las cifras de finanzas públicas al cierre del primer trimestre del año. Respecto a esto último, lo importante será identificar las desviaciones respecto a las metas planteadas por SHCP de balance público (-5.0%) y balance primario (-1.4%) para el año en curso. En el caso de Estados Unidos, tendremos el anuncio de política monetaria del Comité Federal de Mercado Abierto, en el cual, no esperamos movimientos en el rango de la tasa de fondos federales ni cambios sustanciales al comunicado. Adicionalmente, se publicarán los ISM de manufacturas y servicios así como los datos de empleo para el mes de abril, siendo este último la pieza toral de la semana. En la misma línea, se espera la creación de 250 mil empleos, los cuales servirán para medir el dinamismo de la economía al inicio del segundo trimestre.

¿Qué recomendamos?

Esta semana los mercados se mantuvieron en terreno positivo a pesar de la publicación de ciertos datos económicos que abonan nuevamente a un escenario de estanflación en Estados Unidos. Los reportes corporativos en general han sido positivos, lo que impulsó los rendimientos de los índices. Sin embargo existen temores sobre la conducción de la política monetaria en Estados Unidos, por lo que será total evaluar de cerca los datos sobre la inflación y el empleo. Derivado de lo anterior prevemos que la volatilidad continuará, y es posible ver correcciones en los mercados considerados de riesgo. Por ello aconsejamos esperar antes de re calibrar los portafolios. Sin embargo, dado el cambio en las expectativas sobre la postura monetaria, aconsejamos movernos a la parte más corta de la curva en la porción de renta fija.

Calendario de eventos económicos

Día	País	Indicador	Período	Est.	Prev.
04/29/24	China	PMI de manufacturas	Abr	50.3	50.8
04/29/24	China	PMI de servicios	Abr	52.2	53.0
04/30/24	Eurozona	Inflación CPI (anual)	Abr	2.4%	2.4%
04/30/24	Eurozona	PIB (anual)	1T A	0.2%	0.1%
04/30/24	México	PIB (anual)	1T P	2.3%	2.5%
04/30/24	EE.UU.	C. Board confianza del consumidor	Abr	104.1	104.7
05/01/24	EE.UU.	ISM de manufacturas	Abr	50.1	50.3
05/01/24	EE.UU.	Decisión FED		5.50%	5.50%
05/02/24	Eurozona	OECD Perspectivas económicas			
05/02/24	México	PMI de manufacturas	Abr	--	52.2
05/02/24	México	Encuesta Banxico			
05/02/24	México	IMEF servicios	Abr	--	52.1
05/02/24	México	IMEF manufacturas	Abr	--	54.5
05/03/24	Eurozona	Desempleo (anual)	Mar	--	6.5%
05/03/24	México	Inversión fija bruta (anual)	Feb	12.5%	15.3%
05/03/24	México	Venta local de vehículos (miles)	Abr	--	124.4
05/03/24	EE.UU.	Empleos	Abr	250k	303k
05/03/24	EE.UU.	Desempleo	Abr	3.8%	3.8%
05/03/24	EE.UU.	Salarios promedio por hora (anual)	Abr	4.0%	4.1%
05/03/24	EE.UU.	ISM de servicios	Abr	52.0	51.4

Fuente: Bloomberg.

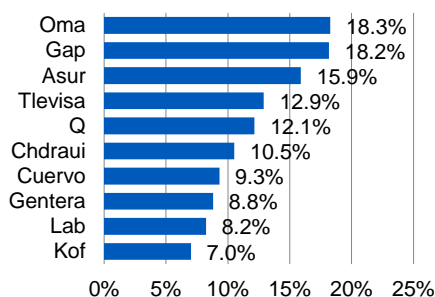
Eduardo López Ponce
edlopezp@intercam.com.mx

Múltiplos P/U

Región	Actual	Promedio 5 años
América		
EU S&P500	24.40	22.55
EU DJ Ind	21.93	20.02
EU Nasdaq Comp	39.87	36.91
MX IPyC	17.71	17.78
BR Brasil	9.18	12.67
Europa		
EZ Euro Stoxx 50	14.80	16.35
UK FTSE 100	14.42	14.33
FR CAC 40	14.27	16.69
AL Dax 30	15.15	15.73
Asia		
JP Nikkei 225	27.07	25.01
RU Moex	3.95	4.45
CN Shanghai	13.88	14.57
IN Sensex	23.89	25.65
Índice de volatilidad (puntos)		
VIX Index	15.03	21.14

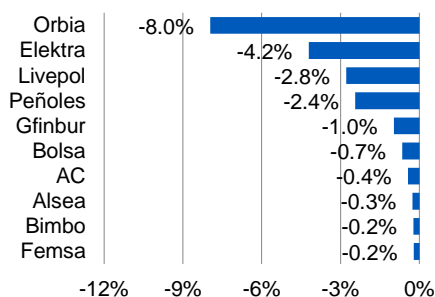
Fuente: Bloomberg.

Las Mayores Alzas en la Semana del IPyC



Fuente: Intercam.

Las Mayores Bajas en la Semana del IPyC



Fuente: Intercam.

Bolsas y empresas

Ganadoras y perdedoras de la semana

El Top

- Impulso por reportes de tecnológicas.
- El mercado asimiló cifras de crecimiento e inflación en EE.UU.
- Atención en reportes trimestrales del 1T24.

Lo más relevante

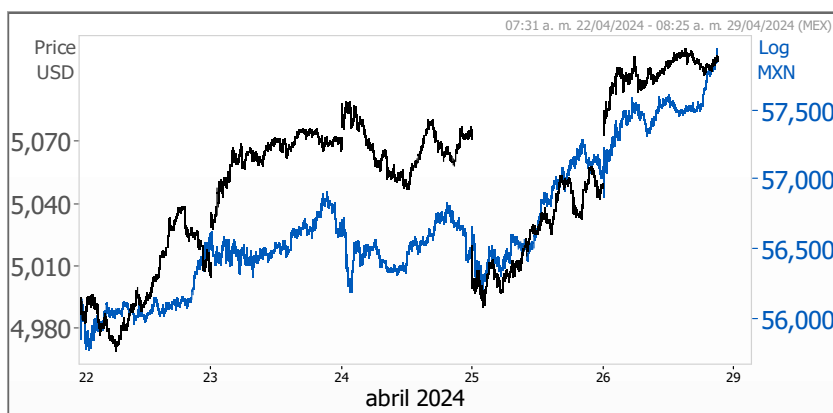
El mercado accionario estadounidense finalizó la semana con avances, registrando las siguientes variaciones: S&P 500 +2.7%; Nasdaq +4.2% y DJI +0.7%, pese a lo anterior, los mercados se perfilan para terminar el mes de abril en terreno negativo, aunque en lo acumulado del año mantienen un rendimiento positivo.

En la semana los inversionistas asimilaron la cifra del crecimiento económico, en donde se observó una desaceleración. La primera estimación del PIB de EE.UU. arrojó que la economía creció a una tasa anualizada de 1.6%, dato que resultó por debajo del 2.3% esperado por el consenso. Por otro lado, la inflación del gasto personal de consumo (PCE), se ubicó en 2.7% en marzo, nivel por encima del estimado del mercado de 2.6% y mostrando un repunte desde el 2.5% observado en febrero. Lo anterior refuerza la expectativa de que la Reserva Federal podría posponer las bajas en tasas de interés. El siguiente miércoles se espera el próximo anuncio de política monetaria del organismo, y si bien se anticipa que la tasa de referencia permanecerá sin cambios, será importante conocer el mensaje y las expectativas del organismo.

En temas corporativos, hacia el final de la semana el mercado vio un repunte impulsado por el alza en las acciones del sector tecnológico, tras conocerse reportes mejores a lo esperado de empresas como Microsoft y Alphabet.

Al momento han reportado 229 compañías de la muestra del S&P 500, de las cuales un 77.7% reportaron utilidades mejores a lo esperado. Típicamente, un 66.7% de las compañías supera estimados. La expectativa para el trimestre es que las utilidades crezcan un 8.7% a/a, mientras que para el año completo se estima un crecimiento de 9.9%. En la semana del 29 de abril al 3 de mayo, reportan resultados 175 empresas, entre ellas: Apple, Paramount, Coca-Cola, Amazon, Uber, AMD, Pfizer, entre otras. Actualmente, el S&P 500 cotiza a un múltiplo P/U forward de 20.1x, nivel por arriba de sus promedios de 5 y 10 años, que son de 19.3x y 18.0x, respectivamente.

Comportamiento de la Bolsa Mexicana y del S&P500 en la Semana



Fuente: Reuters.

Empresas y sectores bajo la lupa

En 1T24, **Femsa** reportó un crecimiento en ingresos de +11.3%, destacando el buen desempeño en la mayoría de los negocios. En cuanto a utilidades, el EBITDA Ajustado incrementó +15.4% y el margen avanzó +50 puntos base.

Grupo México reportó ventas trimestrales por un monto de \$3,799 mdd, lo cual representa una caída de -1.6% a/a. La división minera registró una caída en ventas de -7.4% a/a. En cuanto al volumen de producción, este registró un incremento de +5.9% a/a. Sin embargo, el aumento en el volumen de producción no fue suficiente para contrarrestar la caída en precio del cobre de -5.6% y el aumento en costos.

Cemex reportó ingresos por 4,138 mdd. Esto implica un aumento 2.5% a/a, impulsado por su estrategia de precios. En cuanto a EBITDA, reportaron 772 mdd el cual representa un aumento de 5.3% a/a, debido a una desaceleración de la inflación de costos de insumos y la estrategia de su negocio Soluciones Urbanas.

Asimismo, Cemex anunció un acuerdo para vender sus operaciones y activos en Filipinas. La compañía anticipa concluir esta transacción a finales de 2024, lo cual contribuirá a la estrategia de enfocarse en sus principales mercados y reducir el apalancamiento.

Los ingresos de **Walmex** aumentaron +9.8%, impulsados por el buen desempeño en las operaciones mexicanas. En Centroamérica el desempeño en moneda local fue positivo; sin embargo, los impactos cambiarios afectaron los resultados de la región al consolidarlos en pesos mexicanos.

En 1T24, **Funo** reportó un crecimiento de 7.0% a/a en ingresos y de 3.7% a/a en Ingreso Neto Operativo (NOI). A nivel de flujo de fondos de la operación (FFO), se registró una variación de +0.5% a/a. La atención del mercado se mantiene en el avance de los planes de segregación de los activos industriales y la internalización de la administración.

Los resultados de **Alfa** se ubicaron en línea con lo esperado a nivel de ingresos, aunque superaron las expectativas en EBITDA. Los ingresos aumentaron 0.5% a/a. El EBITDA del trimestre aumentó 13.0% a/a mientras que el EBITDA comparable incrementó 3.8% a/a, gracias al buen desempeño de Sigma que contrarrestó la disminución en Alpek.

Orbia reportó un retroceso en ingresos de 18.3% a/a mientras que el EBITDA disminuyó 46.1% a/a. Lo anterior se explica por la debilidad de la demanda y menores precios, las altas tasas de interés y los altos niveles de exportaciones de PVC proveniente de China y de EE.UU. Asimismo, la apreciación del peso tuvo un impacto negativo. Cabe señalar que Orbia señaló con anterioridad que anticipaban un inicio de año complicado.

En 1T24, **Alpek** reportó una caída de 7.7% a/a en ingresos y una disminución de -25.6% a/a en EBITDA comparable, destacamos de forma positiva el crecimiento en volúmenes, además de mayor estabilidad en márgenes de PET.

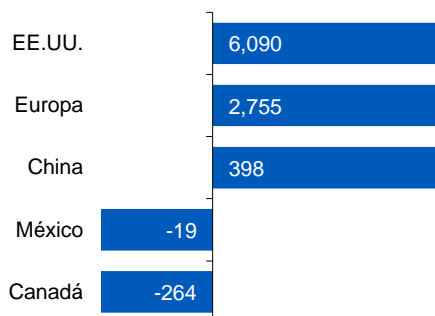
Alsea reportó un aumento de ingresos de +2.7%. A nivel utilidades, el EBITDA pre-IFRS16 aumentó +12.4% año con año y la utilidad neta disminuyó -21.8% por mayores intereses a cargo y una pérdida cambiaria (mientras que en el 1T23 se registró una utilidad cambiaria).

Alejandra Van Dam
avan@intercam.com.mx

Mercado Global SIC

Ganadores de la semana: China y Robótica e IA

Flujos netos hacia ETFs expuestos a...



Millones de dólares.

Fuente: Intercam con datos de Bloomberg.

- **ETF's ganadores:** China (MCHI*) +7.5%, Deuda CP EE.UU. (IB01N) +0.2%, Consumo Básico (IUCSN) +2.8%, Mineras de Oro (GDX*) +3.4%, Robótica e IA (BOTZ*) +4.8%, Energía Renovable (ICLN*) +1.4%.
- **ETF's perdedores:** Comunicaciones (XLC*) -0.4%, Materiales (XLB*) -1.5%.
- **Sectores positivos:** Comunicaciones (IXCPR) +0.8%, Consumo básico (IXR) +1.7%, Consumo disc. (IXY) +2.7%, Energía (IXE) +1.8%, Financiero (IXM) +1.3%, Industrial (IXI) +1.6%, Materiales (IXB) +0%, Real Estate (IXRE) +1.5%, Salud (IXV) +0.8%, Tecnología (IXT) +2.6%, Utilidad pública (IXU) +2.3%.
- **Con respecto a flujos netos de capital:** Los de ETF's expuestos México fueron de -19 mdd, -264 mdd para Canadá, 398 mdd para China, 2755 mdd para Europa y finalmente 6090 mdd para EE.UU.

Sector tecnológico supera expectativas

Hasta ahora, 25 de las 65 empresas del sector tecnológico del S&P 500 han presentado sus resultados trimestrales, de las cuales un 88.0% ha superado las expectativas del consenso a nivel de utilidades. Este jueves Alphabet y Microsoft reportaron sus resultados superando las expectativas. Las acciones de Alphabet subieron 10% y registraron su mejor día desde julio de 2015. Por otro lado, Microsoft subió un 2.5% ya que publicó el crecimiento de su negocio de Azure. La temporada de resultados continúa la próxima semana destacando los reportes de Apple y Amazon.

Múltiplos / Portafolio

Selección ETFs	Ticker	Performance					P/U	P/U Promedio		Var. % P/U	
		Semana	Abril	2024	1 año	2 años		Actual	5 años	10 años	5 años
S&P 500	IVV*	3.2%	1.4%	8.6%	19.4%	2.5%	24.4x	22.6x	20.9x	8%	17%
China	MCHI*	7.5%	10.7%	4.9%	-13.9%	-26.3%	11.8x	14.7x	13.1x	↑ -20%	↑ -10%
Deuda CP EE.UU.	IB01N	0.2%	3.9%	2.2%	-0.5%	-9.2%	11.8x	14.7x	13.1x	↑ -20%	↑ -10%
Comunicaciones	XLC*	-0.4%	1.1%	11.9%	33.2%	14.5%	21.8x	21.3x	21.6x	→ 2%	→ 1%
Materiales	XLB*	-1.5%	-1.1%	1.8%	2.6%	-14.1%	22.0x	19.8x	19.3x	↓ 11%	↓ 14%
Consumo Básico	IUCSN	2.8%	6.0%	7.7%	-2.6%	-15.5%	20.8x	21.0x	20.6x	→ -1%	→ 1%
Mineras de Oro	GDX*	3.4%	15.7%	6.3%	-2.6%	-16.9%	25.2x	30.6x	175.1x	↑ -18%	↑ -86%
Robótica e IA	BOTZ*	4.8%	-4.1%	6.3%	15.7%	5.9%	56.5x	53.2x	45.1x	→ 6%	↓ 25%
Energía Renovable	ICLN*	1.4%	-1.9%	-14.5%	-32.6%	-41.9%	30.3x	49.3x	36.6x	↑ -39%	↑ -17%

Fuente: Intercam con datos de Bloomberg.

Múltiplos / Sectores

Sectores S&P500	Indice	Performance					P/U	P/U Promedio		Var. % P/U	
		Semana	Abril	2024	1 año	2 años		Actual	5 años	10 años	5 años
S&P 500	SPX	2.7%	-2.9%	6.9%	25.7%	21.9%	24.4x	22.6x	20.9x	8%	17%
Comunicaciones	IXCPR	0.8%	-2.1%	10.1%	42.7%	36.3%	21.8x	21.3x	21.6x	→ 2%	→ 1%
Consumo básico	IXR	1.7%	-1.0%	5.1%	-0.4%	-3.5%	20.8x	21.0x	20.6x	→ -1%	→ 1%
Consumo disc.	IXY	2.7%	-5.2%	-2.5%	21.4%	3.7%	25.2x	30.9x	26.0x	↑ -19%	→ -3%
Energía	IXE	1.8%	2.3%	15.2%	15.6%	29.4%	12.7x	59.6x	48.9x	↑ -79%	↑ -74%
Financiero	IXM	1.3%	-3.0%	8.6%	26.8%	16.0%	17.1x	14.1x	14.5x	↓ 21%	↓ 18%
Industrial	IXI	1.6%	-2.9%	7.4%	26.1%	26.9%	25.0x	25.6x	22.0x	→ -2%	↓ 14%
Materiales	IXB	0.0%	-4.3%	3.9%	13.3%	4.5%	22.0x	19.8x	19.3x	↓ 11%	↓ 14%
Real Estate	IXRE	1.5%	-8.0%	-9.2%	0.0%	-24.1%	38.9x	48.5x	47.1x	↑ -20%	↑ -17%
Salud	IXV	0.8%	-5.4%	2.6%	6.3%	6.2%	25.6x	20.9x	20.9x	↓ 23%	↓ 23%
Tecnología	IXT	2.6%	-5.3%	2.6%	35.1%	39.2%	34.3x	29.7x	24.8x	↓ 16%	↓ 38%
Utilidad pública	IXU	2.3%	1.9%	5.6%	-2.0%	-7.9%	17.5x	19.4x	18.4x	→ -10%	→ -5%

Fuente: Intercam con datos de Bloomberg.

Mercados

Análisis técnico

Carlos Alonso
calonsoo@intercam.com.mx

Índice de la Bolsa Mexicana



LATERAL

Soportes y Resistencias
 R2: 59,000
 R1: 58,150
 S1: 56,900
 S2: 56,250

Indicadores
 MACD: cruce de alza en zona neutral.
 RSI: pendiente positiva arriba de zona neutral.
 VI: neutral en señal de baja.

En la semana tuvimos importantes ganancias, con las cuales mejoraron las condiciones técnicas del índice. El mercado ahora cotiza por arriba de los promedios móviles de 20 y 50 días, después de que el ajuste anterior hiciera un mínimo más arriba que el mínimo anterior. Además, el MACD acaba de hacer un cruce de alza en la zona neutral y el RSI tiene pendiente positiva también por arriba de esa zona. Vemos el rango de operación para la siguiente semana entre 56,900 y 59,000 puntos.

S&P500



LATERAL

Soportes y Resistencias
 R2: 5,200
 R1: 5,130
 S1: 5,060
 S2: 4,980

Indicadores
 MACD: cruce de alza debajo de zona neutral.
 RSI: pendiente positiva rompiendo al alza la zona neutral.
 VI: neutral en señal de baja.

En la semana tuvimos un buen rebote después de las fuertes bajas de la semana pasada. El rebote se dio después de tocar el soporte en 4,980 puntos, que es donde hubo un gap de alza el pasado 22 de noviembre. Hoy estamos muy cerca de la resistencia que es 5,130 que es donde están los promedios móviles de 20 y 50 días. Rompiendo ese nivel, estaríamos más confiados en que la toma de utilidades ya terminó y podemos retomar la tendencia de alza. El MACD está haciendo un cruce de alza y solo se falta superar la zona neutral y el RSI ya se encuentra por arriba de esa zona. Vemos el rango de operación entre 4,980 y 5,200 puntos.

El peso



ALZA

Soportes y Resistencias

R2: 17.40
R1: 17.17
S1: 17.00
S2: 16.80

Indicadores

MACD: pendiente positiva arriba de zona neutral.
RSI: lateral arriba de zona neutral.
VI: ligera sobrecompra.

En la semana tuvimos una muy ligera depreciación después del fuerte movimiento de alza de la semana pasada, en la cual se incrementó mucho la volatilidad. El promedio móvil de 200 días está sirviendo como primera resistencia en estos niveles. La mayoría de los indicadores que seguimos favorecer estar invertidos en dólares, ya que estamos cotizando por arriba de los promedios móviles de 20 y 50 días y los osciladores técnicos están arriba de la zona neutral. Sin embargo, si se mantiene por debajo de \$17.17, podríamos ver una caída de corto plazo hacia \$16.80. El rango de operación lo vemos entre \$16.80 y \$17.40.

Glosario

Vortex Index (VI). El indicador de Vórtice. Se utiliza para detectar reversiones de tendencias y confirmar las tendencias actuales, mediante el cruce volúmenes promedios.

MACD. La divergencia y convergencia de las medias móviles, por sus siglas en inglés (MACD) es un indicador de impulso, que sigue la tendencia y muestra la relación entre dos promedios móviles del precio de un activo. Nos anticipa cambios de tendencia y la disminución o aumento en el volumen.

RSI. Es un indicador de impulso que compara un precio de cierre particular de un valor con un rango de sus precios durante un cierto período de tiempo. Se utiliza para generar señales de sobrecompra y sobreventa.

Soporte. Un soporte es un nivel de precio por debajo del actual, se espera que la fuerza de compra supere a la de venta, por lo que un impulso bajista se verá frenado y por lo tanto el precio repuntará.

Resistencia. Una resistencia es el concepto opuesto a un soporte. Es un precio por encima del actual, la fuerza de venta superará a la de compra, poniendo fin al impulso alcista, y por lo tanto el precio retrocederá.

Al alza. Tendencia esperada del activo, basado en los indicadores y el análisis de la gráfica. Se espera una mayor demanda de valores que se traduciría en el incremento en el valor del activo.

A la baja. Tendencia esperada del activo, basado en los indicadores y el análisis de la gráfica. Se espera una menor demanda de valores que se traduciría en un decremento en el valor del activo.

En espera. No tomar decisiones de entrada o salida del mercado, ya que, el comportamiento que se observa no ha marcado ninguna tendencia.

Entorno Pronósticos

PIB, Inflación y Tasas

Fecha	PIB México	PIB EU	Inflación México	Inflación EU	Tasa Banxico	Bono 10a México
mar-21	-2.1	1.6	4.7	2.6	4.00	6.85
jun-21	21.7	11.9	5.9	5.4	4.25	6.98
sep-21	5.1	4.7	6.0	5.4	4.75	7.38
dic-21	2.0	5.4	7.4	7.0	5.50	7.57
mar-22	3.1	3.6	7.5	8.5	6.50	8.27
jun-22	3.3	1.9	8.0	9.1	7.75	9.05
sep-22	4.7	1.7	8.7	8.2	9.25	9.67
dic-22	4.6	0.7	7.8	6.5	10.50	9.04
mar-23	3.5	1.7	6.9	5.0	11.25	8.86
jun-23	3.5	2.4	5.1	3.0	11.25	8.68
sep-23	3.5	2.9	4.5	3.7	11.25	9.88
dic-23	2.5	3.1	4.7	3.4	11.25	8.95
mar-24	2.1	3.0	4.4	3.5	11.00	9.30
jun-24	2.1	1.7	4.7	2.7	11.00	9.27
sep-24	1.6	0.7	4.3	2.5	10.75	9.12
dic-24	1.8	0.8	4.3	2.3	10.25	9.07

Pronósticos Tipos de Cambio

Fecha	Peso/ Dólar	Dólar/ Euro	Peso/ Euro	Yen/ Dólar	Yen/ Peso	Dólar/ Libra	Peso/ Libra	D.Can./ Dólar	Peso/ D.Can.
mar-21	20.44	1.17	23.97	110.72	5.42	1.38	28.18	1.26	16.27
jun-21	19.94	1.19	23.64	111.11	5.57	1.38	27.57	1.24	16.08
sep-21	20.63	1.16	23.88	111.26	5.39	1.35	27.79	1.27	16.27
dic-21	20.49	1.14	23.32	115.10	5.62	1.35	27.72	1.26	16.21
mar-22	19.87	1.11	21.99	121.70	6.12	1.31	26.11	1.25	15.89
jun-22	20.12	1.05	21.09	135.72	6.75	1.22	24.50	1.29	15.63
sep-22	20.14	0.98	19.74	144.74	7.19	1.12	22.49	1.38	14.56
dic-22	19.50	1.07	20.87	131.12	6.72	1.21	23.56	1.36	14.39
mar-23	18.05	1.08	19.56	132.86	7.36	1.23	22.26	1.35	13.35
jun-23	17.12	1.09	18.68	144.31	8.43	1.27	21.75	1.32	12.93
sep-23	17.42	1.06	18.42	149.37	8.57	1.22	21.25	1.36	12.83
dic-23	16.97	1.10	18.73	141.05	8.31	1.27	21.62	1.33	12.81
mar-24	16.56	1.08	17.87	151.35	9.14	1.26	20.90	1.35	12.23
jun-24	17.34	1.09	18.90	145.00	8.36	1.27	22.02	1.34	12.94
sep-24	17.69	1.10	19.46	143.00	8.08	1.27	22.47	1.33	13.30
dic-24	17.80	1.10	19.57	141.00	7.92	1.28	22.78	1.33	13.38

Entorno

Los mercados al cierre del viernes

Activos	26-abr-24	Rendimientos			
		abr	2T	2024	12m
Bolsas					
JP Nikkei 225	37,934.76	-6.0%	-6.0%	13.4%	33.5%
CN Shanghai	3,088.64	1.6%	1.6%	3.8%	-5.4%
EZ EuroStoxx 50	5,006.85	-1.5%	-1.5%	10.7%	15.2%
AL Dax 30	18,161.01	-1.8%	-1.8%	8.4%	15.0%
FR CAC 40	8,088.24	-1.4%	-1.4%	7.2%	8.3%
IT FTSE MIB	34,249.77	-1.4%	-1.4%	12.8%	26.3%
ES IBEX 35	11,154.60	0.7%	0.7%	10.4%	20.0%
UK FTSE 100	8,139.83	2.4%	2.4%	5.3%	3.7%
EU S&P500	5,099.96	-2.9%	-2.9%	6.9%	25.7%
EU DJ Ind	38,239.66	-3.9%	-3.9%	1.5%	14.8%
EU Nasdaq Comp	15,927.90	-2.8%	-2.8%	6.1%	34.4%
MX IPyC	57,833.85	0.8%	0.8%	0.8%	7.1%
BR Bovespa	126,526.27	-1.2%	-1.2%	-5.7%	23.7%
Principales Divisas					
Indice del dólar	106.101	1.5%	1.5%	4.7%	4.6%
Euro	1.069	-0.9%	-0.9%	-3.1%	-3.2%
Dólar canadiense	1.367	1.0%	1.0%	3.2%	0.2%
Libra esterlina	1.249	-1.0%	-1.0%	-1.9%	0.2%
Franco suizo	0.915	1.5%	1.5%	8.7%	2.6%
Yen japonés	158.160	-4.3%	-4.3%	-10.8%	-15.5%
Pesos por Divisa					
Dólar	17.165	-3.5%	-3.5%	-1.1%	5.7%
Euro	18.355	-2.6%	-2.6%	2.2%	9.2%
Dólar canadiense	12.557	-2.6%	-2.6%	2.0%	6.0%
Libra esterlina	21.444	-2.5%	-2.5%	0.7%	5.5%
Franco suizo	18.863	-2.6%	-2.6%	6.9%	8.0%
Materias Primas					
Petróleo WTI (usd/brl)	83.66	1.5%	1.5%	16.0%	19.4%
Petróleo Brent (usd/brl)	89.32	2.7%	2.7%	16.5%	20.2%
Mezcla Mexicana (usd/brl)	77.73	-0.2%	-0.2%	14.9%	19.3%
Oro (usd/oz)	2,336.83	4.8%	4.8%	13.3%	17.5%
Plata (usd/oz)	27.20	8.9%	8.9%	14.3%	9.3%
Cobre (ctvs usd/lb)	457.90	13.4%	13.4%	16.6%	18.2%
Tasas					
		<i>puntos base</i>			
T Bond 10a EU	4.66	46.3	46.3	78.4	121.5
Bund 10a Alemania	2.58	27.7	27.7	55.1	17.8
Gilt 10a Inglaterra	4.32	39.1	39.1	78.7	59.5
Jgb 10a Japón	0.89	16.4	16.4	27.7	42.6
Bono 10a México	10.02	72.0	72.0	106.1	118.7
Bono 10a México (usd)	6.19	42.1	42.1	67.1	85.4
Bono 10a Brasil	6.74	46.3	46.3	73.1	46.1
TIIIE 28	11.25	-0.4	-0.4	-25.8	-29.1
Cetes 28	11.04	14.0	14.0	-22.0	-23.0
Udibonos 10 años	5.40	49.2	49.2	89.7	101.2
Acciones en el índice de la Bolsa					
AC	168.14	-7.3%	-7.3%	-9.3%	-1.4%
Alfa	12.88	4.1%	4.1%	-5.6%	18.3%
Alsea	73.50	-10.3%	-10.3%	14.6%	61.5%
Amx	16.18	3.9%	3.9%	2.8%	-15.1%
Asur	610.26	16.4%	16.4%	22.7%	22.8%

Fuente: Bloomberg.

Activos	26-abr-24	Rendimientos			
		abr	2T	2024	12m
Acciones en el índice de la Bolsa					
Bbajio	64.97	0.3%	0.3%	14.4%	8.9%
Bimbo	68.92	-12.2%	-12.2%	-19.8%	-25.0%
Bolsa	33.35	-9.9%	-9.9%	-5.1%	-13.8%
Cemex	14.14	-3.6%	-3.6%	7.0%	34.3%
Chdraui	129.13	-3.4%	-3.4%	25.9%	21.0%
Cuervo	34.97	-10.8%	-10.8%	5.1%	-18.6%
Elektra	1,110.96	-3.6%	-3.6%	-5.3%	-3.4%
Femsa	205.06	-4.9%	-4.9%	-7.2%	19.0%
Gap	314.50	17.8%	17.8%	6.1%	1.1%
Gcarso	138.41	-6.6%	-6.6%	-27.0%	39.1%
Gcc	197.14	-0.2%	-0.2%	-1.5%	38.9%
Genera	28.29	-0.6%	-0.6%	20.0%	42.7%
Gfinbur	48.77	-4.6%	-4.6%	4.4%	22.3%
Gfnorte	173.20	-1.8%	-1.8%	1.4%	14.6%
Gmexico	106.71	8.7%	8.7%	13.3%	21.2%
Gruma	346.91	11.7%	11.7%	11.5%	29.0%
Kimber	36.69	-4.9%	-4.9%	-3.9%	-9.3%
Kof	171.17	6.7%	6.7%	6.3%	13.3%
Lab	16.30	3.3%	3.3%	15.1%	7.6%
Livepol	137.37	-4.7%	-4.7%	18.9%	29.7%
Mega	50.91	10.1%	10.1%	34.3%	7.9%
Oma	189.60	16.0%	16.0%	5.5%	1.1%
Orbia	29.72	-14.4%	-14.4%	-21.0%	-24.4%
Peñoles	288.66	22.8%	22.8%	16.3%	3.4%
Pinfra	177.86	1.1%	1.1%	-3.2%	-4.2%
Q	220.61	14.0%	14.0%	28.6%	87.3%
Regional	154.36	-5.7%	-5.7%	-4.9%	28.0%
Telvisa	10.77	3.8%	3.8%	0.0%	-33.4%
Vesta	62.24	-4.1%	-4.1%	-7.7%	11.1%
Walmex	66.46	-0.8%	-0.8%	-7.1%	-8.0%
Fuera del índice de la Bolsa					
Alpek	12.41	1.0%	1.0%	-1.8%	-31.6%
Funo	24.94	-9.7%	-9.7%	-18.4%	2.3%
Fmty	10.20	-10.6%	-10.6%	-16.9%	-16.2%
Gmxt	37.15	1.9%	1.9%	-2.7%	-7.8%
Nemak	2.98	-9.4%	-9.4%	-28.0%	-28.0%
Volar	14.68	20.9%	20.9%	-8.3%	-25.6%
Dólar Trac	16.68	3.6%	3.6%	2.2%	-2.9%
Peso Trac	13.38	-0.4%	-0.4%	4.8%	24.6%
Genius21	69.70	-0.6%	-0.6%	28.0%	67.4%
SIC					
IVV* S&P500	8,782.00	1.4%	1.4%	8.6%	19.4%
MCHI* China	726.00	10.7%	10.7%	4.9%	-14.3%
IB01N Deuda cp EEUU	1,886.73	3.9%	3.9%	2.2%	-0.5%
XLC* Comunicaciones	1,375.00	1.1%	1.1%	11.9%	33.2%
XLB* Materiales	1,505.00	-1.1%	-1.1%	1.8%	2.6%
IUCSN Consumo básico	143.36	6.0%	6.0%	7.7%	-2.6%
GDx* Mineras de oro	590.00	15.7%	15.7%	6.3%	-2.6%
BOTZ* Robótica e IA	515.50	-4.1%	-4.1%	6.3%	15.7%
ICLN* Energía renovable	226.60	-1.9%	-1.9%	-14.5%	-32.6%

Renta variable

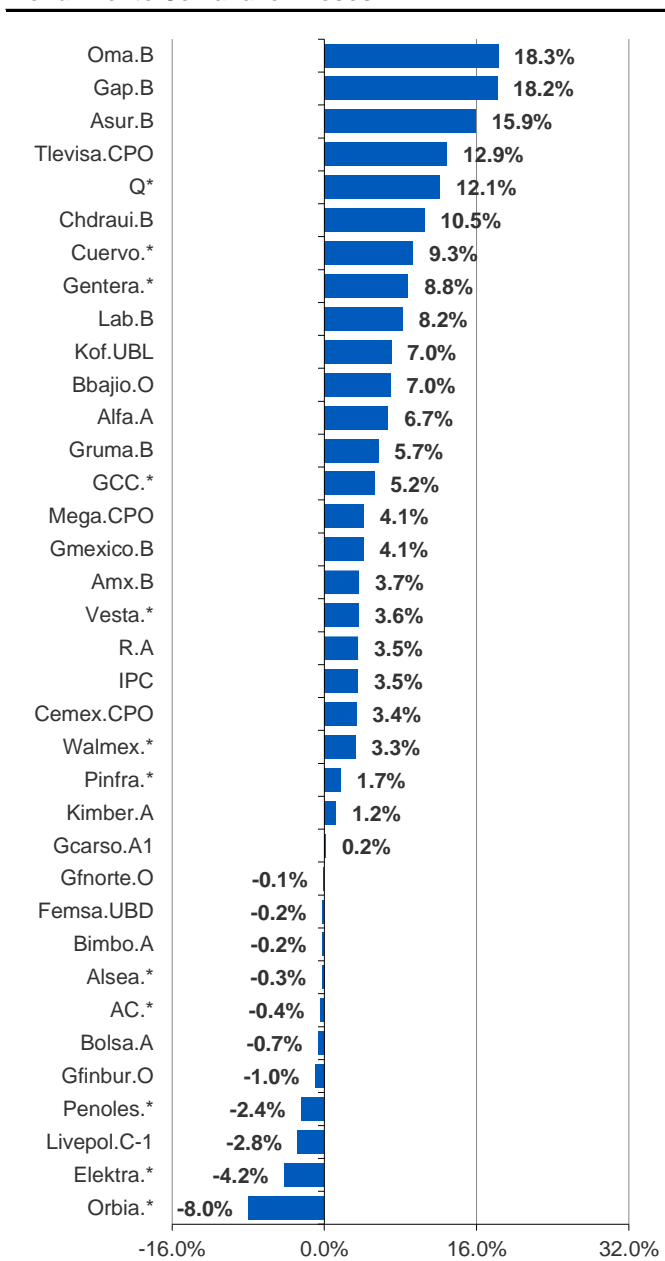
Rendimiento de emisoras del IPyC

Tabla de Rendimientos

Emisora	26-abr-24	Cierre 2023	Rendimiento Acumulado en Pesos	
			2024	abr
Mega.CPO	50.91	37.92	34.3%	10.1%
Q*	220.61	171.58	28.6%	14.0%
Chdraui.B	129.13	102.58	25.9%	-3.4%
Asur.B	610.26	497.46	22.7%	16.4%
Gentera.*	28.29	23.58	20.0%	-0.6%
Livepol.C-1	137.37	115.57	18.9%	-4.7%
Penoles.*	288.66	248.24	16.3%	22.8%
Lab.B	16.30	14.16	15.1%	3.3%
Alsea.*	73.50	64.16	14.6%	-10.3%
Bbajio.O	64.97	56.80	14.4%	0.3%
Gmexico.B	106.71	94.18	13.3%	8.7%
Gruma.B	346.91	311.14	11.5%	11.7%
Cemex.CPO	14.14	13.22	7.0%	-3.6%
Kof.UBL	171.17	160.97	6.3%	6.7%
Gap.B	314.50	296.43	6.1%	17.8%
Oma.B	189.60	179.76	5.5%	16.0%
Cuervo.*	34.97	33.27	5.1%	-10.8%
Gfinbur.O	48.77	46.71	4.4%	-4.6%
Amx.B	16.18	15.74	2.8%	3.9%
Gfnorte.O	173.20	170.76	1.4%	-1.8%
IPC	57,833.85	57,386.25	0.8%	0.8%
Tlevisa.CPO	10.77	10.77	0.0%	3.8%
GCC.*	197.14	200.08	-1.5%	-0.2%
Pinfra.*	177.86	183.72	-3.2%	1.1%
Kimber.A	36.69	38.17	-3.9%	-4.9%
R.A	154.36	162.27	-4.9%	-5.7%
Bolsa.A	33.35	35.14	-5.1%	-9.9%
Elektra.*	1,110.96	1,173.16	-5.3%	-3.6%
Alfa.A	12.88	13.64	-5.6%	4.1%
Walmex.*	66.46	71.57	-7.1%	-0.8%
Femsa.UBD	205.06	221.00	-7.2%	-4.9%
Vesta.*	62.24	67.43	-7.7%	-4.1%
AC.*	168.14	185.41	-9.3%	-7.3%
Bimbo.A	68.92	85.95	-19.8%	-12.2%
Orbia.*	29.72	37.62	-21.0%	-14.4%
Gcarso.A1	138.41	189.59	-27.0%	-6.6%

Fuente: Bloomberg.

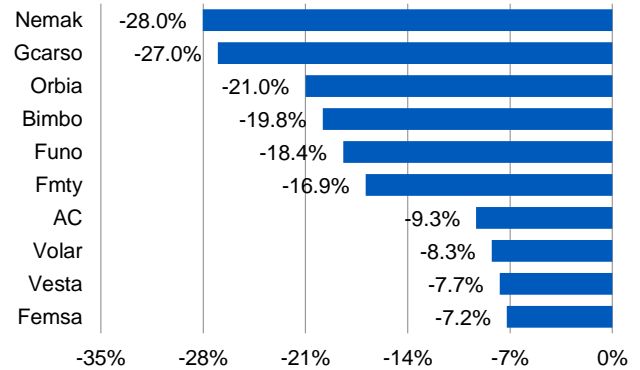
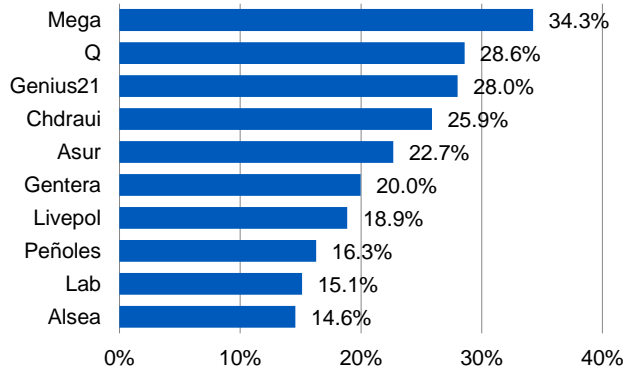
Rendimiento Semanal en Pesos



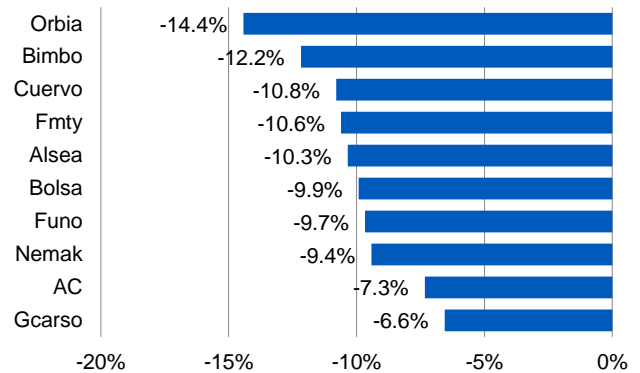
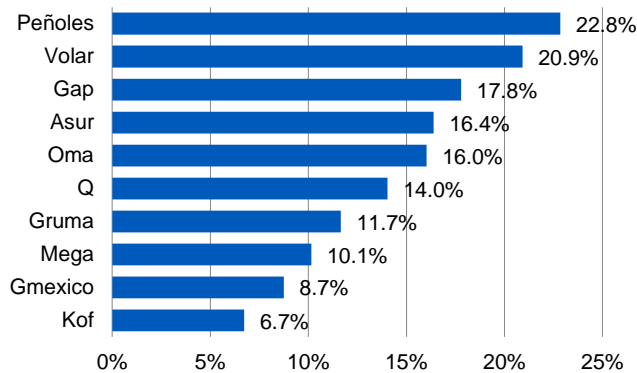
Renta variable

Las 10+ y las 10- en el mercado*

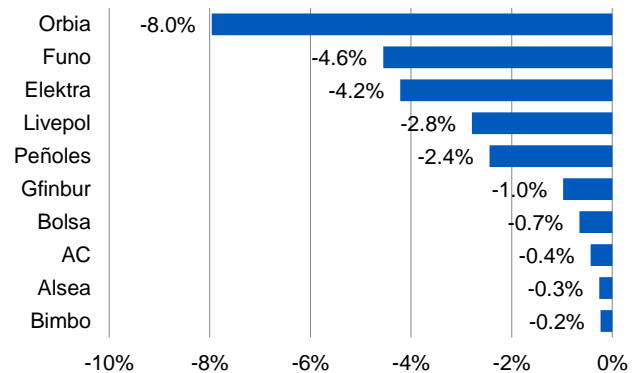
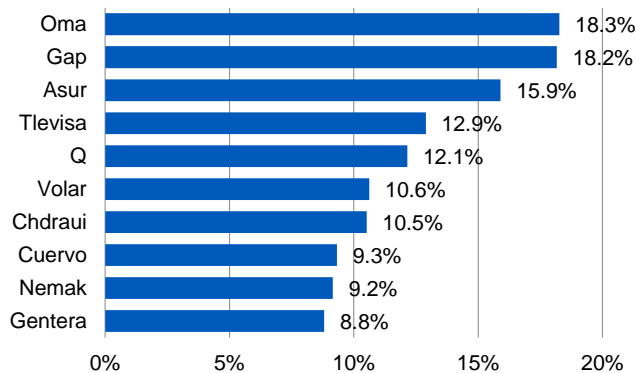
Rendimiento 2024



Rendimiento en el Mes



Rendimiento en la Semana



* Se consideran solamente emisoras de alta y mediana bursatilidad.
Fuente: Intercam.

Renta variable

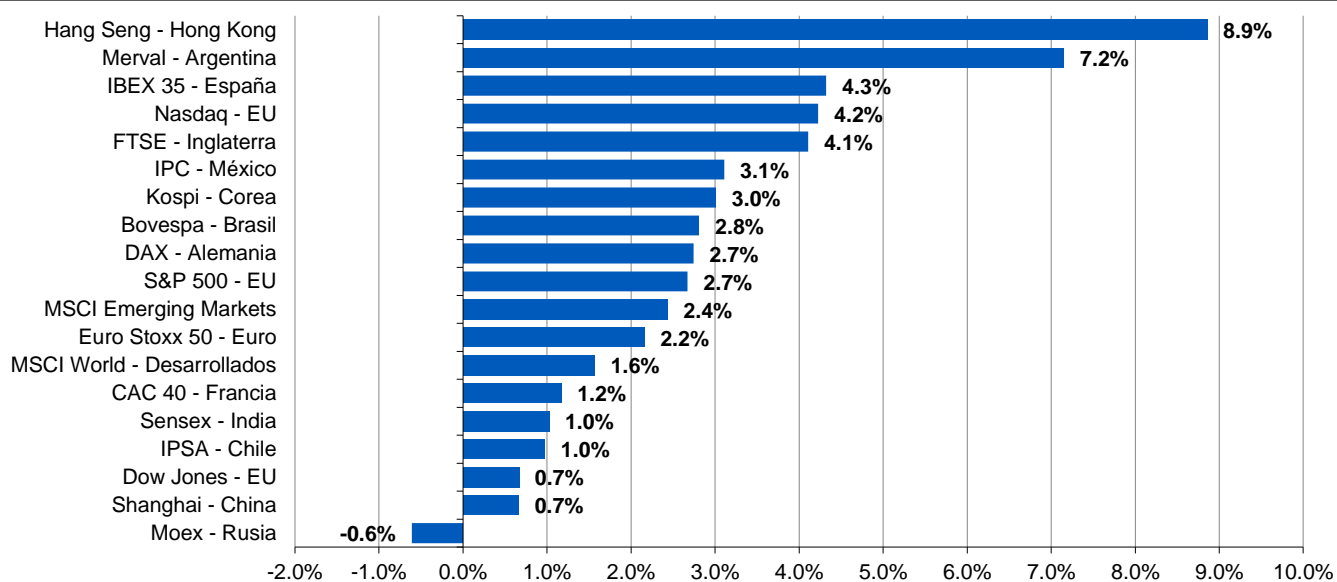
Rendimiento de bolsas internacionales

Tabla de Rendimientos

Bolsa	26-abr-24	Cierre 2023	Rendimiento			
			Nominal		En Dólares	
			2024	abr	2024	abr
Merval - Argentina	1,279,459.1	929,704.2	37.6%	5.4%	27.2%	3.4%
Nikkei - Japón	37,934.8	33,464.2	13.4%	-6.0%	1.1%	-10.1%
Moex - Rusia	3,449.8	3,099.1	11.3%	3.5%	11.3%	3.5%
Euro Stoxx 50 - Euro	5,006.9	4,521.4	10.7%	-1.5%	7.3%	-2.4%
IBEX 35 - España	11,154.6	10,102.1	10.4%	0.7%	7.0%	-0.2%
DAX - Alemania	18,161.0	16,751.6	8.4%	-1.8%	5.0%	-2.7%
CAC 40 - Francia	8,088.2	7,543.2	7.2%	-1.4%	3.9%	-2.3%
S&P 500 - EU	5,100.0	4,769.8	6.9%	-2.9%	6.9%	-2.9%
FTSE - Inglaterra	8,139.8	7,733.2	5.3%	2.4%	3.3%	1.3%
MSCI World - Desarrollados	3,306.7	3,169.2	4.3%	-3.8%	4.3%	-3.8%
Shanghai - China	3,088.6	2,974.9	3.8%	1.6%	1.7%	1.2%
Hang Seng - Hong Kong	17,651.2	17,047.4	3.5%	6.7%	3.3%	6.7%
IPSA - Chile	6,394.2	6,197.8	3.2%	-3.8%	-4.6%	-0.8%
Sensex - India	73,730.2	72,240.3	2.1%	0.1%	1.9%	0.2%
Dow Jones - EU	38,239.7	37,689.5	1.5%	-3.9%	1.5%	-3.9%
IPC - México	57,833.9	57,386.3	0.8%	0.8%	-0.3%	-2.7%
MSCI Emerging Markets	1,028.6	1,023.7	0.5%	-1.4%	0.5%	-1.4%
Kospi - Corea	2,656.3	2,655.3	0.0%	-3.3%	-6.3%	-5.3%
Bovespa - Brasil	126,526.3	134,185.2	-5.7%	-1.2%	-10.5%	-3.2%

Fuente: Bloomberg.

Rendimiento Semanal en Dólares



Fuente: Bloomberg.

Renta variable

Múltiplos de valuación

Emisora	Recomendación	Precio 26/abr/24	Valor de Mercado	Múltiplos (x)				
				P/VL		EV/ EBITDA		P/U
				Ultimos 12m	Ultimos 12m	Próximos 12m	Ultimos 12m	Próximos 12m
IPyC		57,833.9						
Aerolíneas				4.1	4.6	4.2	19.3	8.6
Volar.A	COMPRA	14.7	17,116.5	4.1	4.6	4.2	19.3	8.6
Aeropuertos				6.1	10.0	9.9	16.1	16.2
Asur.B	COMPRA	610.3	183,078.0	4.2	10.5	9.1	17.0	14.8
Gap.B	COMPRA	314.5	158,909.8	7.3	10.7	10.4	16.6	18.2
Oma.B	COMPRA	189.6	73,965.2	6.8	8.8	10.1	14.6	15.5
Autoservicios				4.0	8.8	8.0	18.4	16.9
Chdraui.B	COMPRA	129.1	123,871.2	2.6	5.3	4.9	15.0	14.6
Walmex.*	COMPRA	66.5	1,159,482.6	5.4	12.4	11.2	21.8	19.3
Bebidas				2.5	8.2	7.5	15.2	17.2
AC.*	MANTENER	168.1	289,336.4	2.7	8.1	7.4	16.5	15.3
Kof.UBL	MANTENER	171.2	359,599.4	2.8	8.5	7.8	18.2	16.0
Femsa.UBD	COMPRA	205.1	660,204.3	1.9	8.0	7.2	10.9	20.2
Cemento e Infraestructura				1.0	5.7	5.5	65.5	51.9
Cemex.CPO	COMPRA	14.1	204,857.3	1.0	5.7	5.5	65.5	51.9
Consumo				7.1	7.5	6.8	22.7	23.5
Alsea.*	MANTENER	73.5	59,907.8	7.1	7.5	6.8	22.7	23.5
Conglomerados				0.9	4.7	4.7	50.5	6.5
Alfa.A	MANTENER	12.9	62,066.4	1.4	5.6	5.6	N.A.	7.0
Alpek.A	MANTENER	12.4	26,144.6	0.8	4.8	4.7	13.9	2.6
Nemak.A	COMPRA	3.0	9,036.4	0.3	3.6	3.8	132.6	9.1
Orbia.*	COMPRA	29.7	58,489.0	1.1	4.9	4.9	5.0	7.2
Minería y Transporte				2.2	9.3	9.0	29.5	21.3
GMXT.*	MANTENER	37.2	162,343.3	2.5	7.5	7.3	18.2	15.4
Gmexico.B	MANTENER	106.7	830,737.3	2.5	7.3	7.4	13.9	6.8
Penoles.*	MANTENER	288.7	114,735.4	1.6	13.0	12.4	56.5	41.6
Telecomunicaciones				2.2	4.8	4.9	14.1	24.5
Amx.B	COMPRA	16.2	1,003,030.6	2.2	4.8	4.9	14.1	24.5
Tiendas Departamentales				1.3	5.2	5.0	9.5	8.9
Livepol.C-1	MANTENER	137.4	198,835.7	1.3	5.2	5.0	9.5	8.9
Bancos				1.4	N.A.	N.A.	8.2	8.7
Bbajio.O	MANTENER	65.0	77,309.9	2.1	N.A.	N.A.	7.6	7.4
Gentera.*	COMPRA	28.3	44,913.0	1.9	N.A.	N.A.	9.34	8.3
Gfnorte.O	MANTENER	173.2	499,414.7	2.1	N.A.	N.A.	10.1	10.0
R.A	MANTENER	154.4	50,619.5	1.9	N.A.	N.A.	9.80	9.8
Fibras				<i>P/VL</i>	<i>Cap Rate</i>		<i>P/U</i>	
Fmty.14	COMPRA	10.2	25,081.0	0.9	6.4%	9.2%	N.A.	9.4
Funo.11	COMPRA	24.9	96,270.8	0.5	9.0%	9.8%	3.2	7.4

Valor de mercado en millones de pesos.

Fuente: Cálculos de Intercam con datos de las empresas.

Renta variable

Sustentos de inversión

Emisora	Precio 26/abr/24	Precio Teórico	Potencial de Alza	Sustento
AC.*	168.14	195.00	16.0%	La empresa guarda muy buenos fundamentales, tiene un balance sólido, se encuentra poco apalancada y genera un fuerte flujo de efectivo; aunque el mercado ya integra los puntos anteriores a la valuación, por lo que el rendimiento potencial se ha moderado.
Alfa.A	12.88	15.20	18.0%	Es clave para la compañía avanzar en el proceso de escisión de Alpek, de tal manera que los inversionistas puedan reconocer el valor de Sigma, subsidiaria que ha registrado un buen desempeño. La reducción de la deuda mediante la monetización de activos será el factor que contribuya a avanzar con la escisión.
Alpek.A	12.41	14.00	12.8%	La guía para 2024 anticipa que las presiones en la industria petroquímica persistirán, al menos durante la primera mitad del año. La industria de Alpek es cíclica y se encuentra en la parte baja, por lo que vemos un potencial interesante una vez que inicie el ciclo de alza, aunque no tenemos visibilidad sobre un punto de inflexión.
Alsea.*	73.50	78.50	6.8%	Anticipamos que el indicador de VMT siga registrando avances. A la par, nos gusta que la administración se enfoque en el crecimiento de las marcas más rentables. Sin embargo, la valuación luce justa en los niveles actuales.
Amx.B	16.18	18.70	15.6%	Brasil, Austria y Colombia lideraron crecimiento en suscriptores. Proyectamos crecimientos de dígito medio a bajo en ventas y EBITDA. En sentido positivo, destacamos la tendencia en mejora en margen EBITDA por arriba de su promedio de 5 años de 35%, estabilizándolo en 39% en 4T23.
Asur.B	610.26	600.00	-1.7%	Cuenta con una buena diversificación geográfica. Recibe flujos en dólares, y está poco apalancada. Las tasas de crecimiento en el tráfico de pasajeros con cada vez menores.
Bbajio.O	64.97	65.00	0.0%	El banco muestra una alta sensibilidad a los movimientos en tasas de interés, por lo que una eventual baja en las mismas afectará su MIN. Los fundamentales son sólidos, aunque consideramos que la valuación ya los reconoce.
Cemex.CPO	14.14	17.21	21.7%	Su estrategia de precios permite mitigar la caída en volúmenes. Desaceleración en costos da espacio a mejoras en margen EBITDA. Objetivos alcanzados: obtener grado de inversión y reducir su apalancamiento. Confianza en lograr: objetivos ESG y expansión de capacidad en mercados clave.
Chdraui.B	129.13	147.90	14.5%	Se ha sabido posicionar en la mente del consumidor y tiene buenos crecimientos en ingresos y utilidades. Es el único autoservicio con operaciones en Estados Unidos. Tiene el múltiplo más atractivo del sector.
Femsa.UBD	205.06	249.60	21.7%	El negocio de Proximidad continúa registrando fuertes crecimientos. Y, hacia delante, Femsa seguirá llevando a cabo su plan Forward para maximizar la creación de valor al enfocarse en sus negocios clave, lo que simplificará las operaciones y llevará a la capitalización de mayores sinergias.
Fmty.14	10.20	14.00	37.3%	Fibra bien posicionada para aprovechar las oportunidades de crecimiento derivadas del nearshoring, gracias a su sólido balance.
Funo.11	24.94	36.90	48.0%	La materialización de los anuncios de internalización de la administración y la separación de activos industriales deberían contribuir a detonar valor; sin embargo el mercado espera que ambos eventos se concreten
Gap.B	314.50	304.00	-3.3%	Su tráfico ha sido muy defensivo. Ha mostrado sólidos crecimientos en ingresos y en utilidades. Los ingresos comerciales crecen a un ritmo de doble dígito.
Genera.*	28.29	29.80	5.3%	Perspectiva positiva para la compañía, con un crecimiento alto en su cartera de crédito para 2024, manteniendo un ROE cercano a 20%. Bien posicionada para ganar mercado.
Gf norte.O	173.20	180.00	3.9%	Las perspectivas para el sistema bancario en México son positivas de cara a 2024. Banorte anticipa un buen crecimiento en cartera de crédito, además de buen nivel de rentabilidad. Por ahora nos mantenemos neutrales en el sector debido a sus niveles de valuación.
Gmexico.B	106.71	91.74	-14.0%	Panorama retador para los precios del cobre ante la perspectiva de la economía en China. A nivel consolidado, reducción en margen EBITDA. Minería: débil desempeño en volúmenes de cobre. Transportes: aumento en costos. Infraestructura: mayor tráfico y peajes en carreteras, costos disminuidos en construcción y mayor producción.
GMXT.*	37.15	38.61	3.9%	Nuevo programa de construcción de patios y terminales. Han aumentado su equipo ferroviario y consideramos que la empresa seguirá incrementando su productividad. Además, tomamos en cuenta que su compromiso en nuevas inversiones, permitirá que para el año 2024, optimizar sus indicadores operativos.

Emisora	Precio 26/abr/24	Precio Teórico	Potencial de Alza	Sustento
Kof.UBL	171.17	178.50	4.3%	La emisora registra sólidos ingresos, aunque estos son mermados por mayores costos de materia prima y efectos cambiarios desfavorables.
Livepol.C-1	137.37	144.10	4.9%	Anticipamos que los resultados de Livepol continúen registrando avances, aunque más moderados por una base comparable cada vez más normalizada. Además, tiene un bajo nivel de apalancamiento y su proyecto PLAN continuará aumentando los ingresos y las utilidades en el mediano y largo plazo a través de sus capacidades de logística y distribución.
Nemak.A	2.98	4.70	57.7%	La cotización actual de la compañía descuenta un escenario negativo. Esperamos observar mejoras paulatinas en sus operaciones de EE.UU. luego de que el \$T23 quedo por debajo de los esperado.
Oma.B	189.60	185.00	-2.4%	Es la mas barata del sector aeroportuario. Por la ubicación geográfica de sus aeropuertos, las tasas de crecimiento en el tráfico y, por lo tanto, también en ingresos, serán más moderadas.
Orbia.*	29.72	44.00	48.0%	El panorama para la primera mitad de 2024 sigue siendo retador para la industria petroquímica, debido a la desaceleración de la demanda en China. A pesar de lo anterior, la valuación de Orbia nos parece atractiva, adicionalmente, es una empresa diversificada e integrada verticalmente.
Penoles.*	288.66	246.20	-14.7%	Para el precio de los metales, consideramos relevantes temas como los cambios en la política monetaria de la Reserva Federal y la incertidumbre ante los conflictos en Medio Oriente y Europa. Una eventual reducción en tasas de interés en EE.UU. también podría apoyar el precio de los metales.
R.A	154.36	172.00	11.4%	Fundamentales sólidos, buena perspectiva de crecimiento, rentabilidad estable en niveles altos, morosidad controlada y buena capitalización. La valuación ya refleja los buenos fundamentales.
Volar.A	14.68	18.20	24.0%	Inspecciones aceleradas de motores Pratt & Whitney. Capacidad nacional contraída, mitigada con el aumento en capacidad internacional. Los actuales niveles de precios del petróleo pueden generar beneficios para la compañía aérea. La aerolínea confía en que su estrategia está alineada al logro de la guía para el año 2024.
Walmex.*	66.46	77.80	17.1%	Es el "state of the art" de los autoservicios en México. Tiene un sólido desempeño en ventas mismas tiendas, y los márgenes mas elevados del sector. La valuación presenta un premio contra sus competidores pero es un activo AAA.

Renta variable

Dividendos

Dividendos Decretados y Aprobados

Ticker	Precio 26-abr-24	Fecha de Pago	Fecha Ex Cupón	Dividendo	Rendim. del Dividendo
INFRAEX	18.50	26-abr-24	24-abr-24	\$ 0.8000	4.32%
LACOMUBC	37.43	02-may-24	29-abr-24	\$ 0.2760	0.74%
AGUA	28.59	08-may-24	06-may-24	\$ 0.5000	1.75%
FUNO	24.94	09-may-24	07-may-24	\$ 0.4030	1.62%
DANHOS	20.83	13-may-24	09-may-24	\$ 0.2940	1.41%
ASUR	610.26	29-may-24	27-may-24	\$ 10.9260	1.79%
KIMBER	36.69	04-jul-24	02-jul-24	\$ 0.4650	1.27%
KIMBER	36.69	03-oct-24	01-oct-24	\$ 0.4650	1.27%
KIMBER	36.69	05-dic-24	03-dic-24	\$ 0.4650	1.27%

* El dividendo está expresado en dólares y el rendimiento calculado sobre un t.c. de \$18.00.

Fuente: Intercam con datos de las emisoras.

Directorio

Atención a Clientes

servicioalclientes@intercam.com.mx
+52 (55) 5033 3334
Lada sin costo 800 800 3334

Análisis

Directora

Alejandra Marcos
amarcos@intercam.com.mx
+52 (55) 5033 3257

Alejandro Fajardo
afajardob@intercam.com.mx
+52 (55) 5033 3334 ext. 1389

Juan Cruz
jcruz@intercam.com.mx
+52 (55) 5033 3350

Alberto Vargas
avargasm@intercam.com.mx
+52 (55) 5033 3334 ext. 2574

Carlos Alonso
calonsoo@intercam.com.mx
+52 (55) 5033 3334 ext.1752

Eduardo López Ponce
edlopezp@intercam.com.mx
+52 (55) 5033 3334 ext. 2197

Richard Horbach
rhorbach@intercam.com.mx
+52 (55) 5033 3334 ext. 1785

Alejandra Van Dam
avan@intercam.com.mx
+52 (55) 5033 3334 ext. 2562

Banca Privada

México

Suhayla Abdo
sabdo@intercam.com.mx
+52 (55) 5033 1321

Beatriz Carral
bcarral@intercam.com.mx
+52 (55) 5033 3580

Carlos Haro
charo@intercam.com.mx
+52 (55) 5033 3296

Marcela Díaz
mdiazm@intercam.com.mx
+52 (55) 5481 6207

Silvia Olmedo
solmedo@intercam.com.mx
+52 (55) 5481 6213

Monterrey
Israel Cura
icura@intercam.com.mx
+52 (81) 1223 1851

Querétaro
Mayte Ruiz
mruiz@intercam.com.mx
+52 (442) 211 7219

Cuernavaca
Mónica Córdova
scordova@intercam.com.mx
+52 (777) 100 0963 ext. 5313

Ventas Institucionales

Domingo Díaz
ddiazn@intercam.com.mx
+52 (55) 5033 3334 ext. 2397

Jorge Carreón
jcarreon@intercam.com.mx
+52 (55) 5033 3148

Felipe Gómez
fgomez@intercam.com.mx
+52 (55) 5033 3362

Ventas Gobierno

Juan Bazaldúa
jgbazaldua@intercam.com.mx
+52 (55) 5033 3205

Información importante

El presente reporte de análisis es para uso exclusivo de los clientes y prospectos de Intercam Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Intercam Grupo Financiero, S.A. de C.V. (en adelante, Intercam). Si usted ha recibido este correo por error, favor de hacer caso omiso. El presente informe no podrá ser reproducido, distribuido o publicado en ninguna de sus partes por sus receptores con ningún fin.

Los datos, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en el presente documento han sido elaborados por la Dirección de Investigación y Análisis de Intercam, con la finalidad de proporcionar a los clientes información general y análisis de los mercados, por lo que reflejan únicamente el punto de vista de los analistas responsables de su elaboración.

Por lo tanto, el presente documento no constituye una oferta, sugerencia o invitación para comprar o vender cualquier instrumento financiero o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo, por lo que previo a realizar cualquier tipo de operación en relación con el presente reporte, Intercam deberá evaluar el tipo de cliente, el servicio de inversión contratado y en su caso, el perfil de inversión correspondiente para validar la razonabilidad de la inversión.

Cualquier decisión de inversión deberá estar basada en la información públicamente disponible, tomando en consideración, en su caso, el prospecto de inversión autorizado, mismo que puede ser encontrado en la siguiente liga: <http://www.bmv.com.mx/es/listados-y-prospectos/prospectos-de-colocacion>.

No obstante lo anterior, se ha tenido el cuidado razonable para que la información mostrada en el presente documento no sea falsa o engañosa. Ni Intercam ni ninguno de sus directivos o empleados, tiene responsabilidad alguna por pérdida directa que surja de la utilización del presente documento. Los clientes deben considerar que los resultados históricos de los valores o instrumentos no garantizan resultados futuros.

Asimismo, en los últimos doce meses han existido cambios respecto al sentido de las recomendaciones y opiniones formuladas en los reportes de análisis respecto de las emisoras, valores, instrumentos financieros derivados y mercados objeto de los citados reportes, conforme a las condiciones económicas, políticas y sociales que acontecen en los mercados.

Los analistas no perciben compensación ni remuneración alguna de personas distintas a Intercam o de personas morales que no pertenezcan a Intercam. Los analistas podrán mantener inversiones directamente o por interposición persona en los valores o instrumentos derivados, y de las emisoras siguientes: AC, Alfa, Alpek, Asea, Amx, Asur, Bbajío, Cemex, Chdraui, Femsa, FMTY, Funo, Gap, Gentera, Gfinbur, Gfnorte, Gfregio, Gmexico, Gmxt, Gruma, Kimber, Kof, Livepol, Orbia, Nemark, Oma, Peñoles, Pinfra, Soriana, Volar, Walmex, de acuerdo con lo establecido en la Ley del Mercado de Valores en materia de servicios de inversión.

Ningún consejero, director general, ni directivos de Intercam o de las sociedades que conforman Intercam, que ocupan un nivel inmediato inferior a éste, ocupan cargos relevantes en las emisoras de los valores materia de este reporte de análisis.

Intercam o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Ni Intercam, ni las sociedades que forman parte de Intercam Grupo Financiero, S.A. de C.V., mantienen inversiones al cierre de cada uno de los tres meses anteriores, ni a la fecha de expedición de este documento, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores objeto del presente reporte de análisis, que representen el 1% o más de su cartera de valores, cartera de inversión de los valores en circulación o del subyacente de los valores de este reporte.