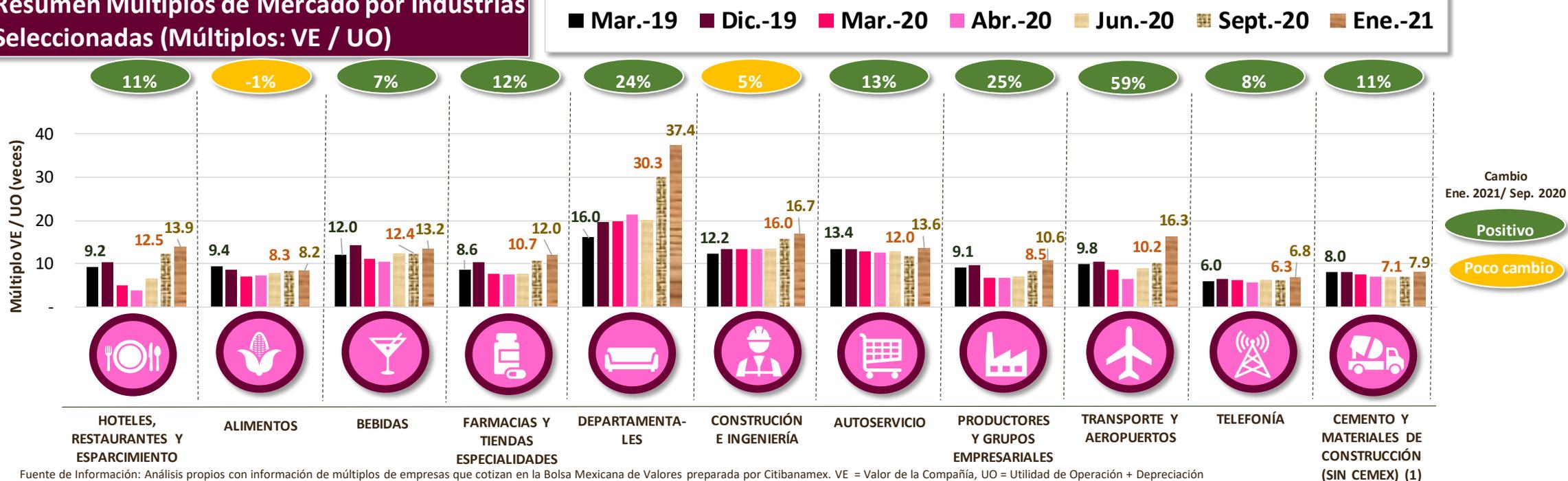


# COMPORTAMIENTO DE MÚLTIPLOS DE VALUACIÓN POR INDUSTRIAS ANTE COVID-19

Por: LCP, MA, Carlos A. Silva, ASA/BV (\*)

## Resumen Múltiplos de Mercado por Industrias Seleccionadas (Múltiplos: VE / UO)



Fuente de Información: Análisis propios con información de múltiplos de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores preparada por Citibanamex. VE = Valor de la Compañía, UO = Utilidad de Operación + Depreciación  
 Nota: (1) los múltiplos de CEMEX, S.A.B. de C.V. tuvieron un incremento extraordinario a finales de octubre de 2020, razón por la cual para efectos de análisis, se recalcularon los múltiplos de los periodos analizados sin incluir dicha compañía.

INDUSTRIA	CAMBIO ENE. 21 / SEPT. 20 (%)	ANÁLISIS
Hoteles, Restaurantes y Esparcimiento	11%	A principios de enero de 2021, el incremento de este sector en su conjunto fue de 11% respecto de septiembre de 2020. El crecimiento en el múltiplo de esta industria pudo ser mayor, sin embargo, la salida de Grupo Posadas (29.8x) de la muestra tuvo un efecto importante a la baja. Es muy posible que los múltiplos (sobre todo de Restaurantes) aún no reflejen los efectos del cierre de operaciones a principios de diciembre de 2020.
Alimentos	-1%	Se observa ligera reducción (-1%) respecto a septiembre. Aún no se recuperan los niveles de múltiplos a marzo de 2019, sin embargo, no están muy lejos.
Bebidas	7%	Continúa el crecimiento en los múltiplos del sector Bebidas, con niveles de 13.2x que se ya ubican por arriba de marzo de 2019 (12.0x). Los niveles mínimos se ubicaron en 10.4x en abril de 2020 en la primera ola de la pandemia.
Farmacias y Tiendas de Especialidades	12%	A pesar de las reducciones promedio (-21%) en múltiplos de algunas emisoras de este sector como Farmacias Benavides, Grupo Sanborns y Genomma Lab, el incremento de 46% del múltiplo de Grupo Gigante ayudó a mantener la tendencia de crecimiento ponderado de este sector en alrededor de 12%.

(\*) – Socio Director de Valuación y Estrategia Financiera (VEF). Miembro acreditado ASA/BV (Accredited Senior Appraiser) en Valuación de Negocios por la American Society of Appraisers, organismo mundial de valuación en E.U. (www.appraisers.org).

# COMPORTAMIENTO DE MÚLTIPLOS DE VALUACIÓN POR INDUSTRIAS ANTE COVID-19

Por: LCP, MA, Carlos A. Silva, ASA/BV

INDUSTRIA	CAMBIO ENE. 21 / SEPT. 20 (%)	
 Departamentales	24%	Continúa el crecimiento importante de este sector encabezado por Elektra y Liverpool. En marzo de 2019 el múltiplo se ubicaba en 16.0x y a la fecha es más del doble con 37.4x. Cabe destacar que esta industria prácticamente no vio afectados sus múltiplos con la llegada de la pandemia en 2020, por el contrario.
 Construcción e Ingeniería	5%	El crecimiento en el múltiplo de la empresa especializada en proyectos de infraestructura IDEAL, así como su importancia en este sector impulsó el crecimiento de 5%.
 Autoservicio	13%	Continúa la tendencia a la alza de múltiplos del sector Autoservicio, con 13.6x ya se superaron los niveles de marzo de 2019 (13.4x).
 Productores y Grupos Empresariales	25%	Nuevamente los múltiplos de este sector volvieron a crecer de manera importante en 25%, los múltiplos a Enero de 2021 (10.6x) ya superan los niveles de marzo de 2019 (9.1x).
 Transporte y Aeropuertos	59%	El subsector Aeropuertos promedió casi 75% de crecimiento en sus múltiplos respecto de septiembre de 2020. La reactivación de actividades económicas desde julio de 2020 genera expectativas positivas para este sector. Lo anterior después de niveles mínimos de múltiplos observados en abril de 2020 de 6.4x. Existe un riesgo de que en el futuro cercano se observen ajustes a la baja al múltiplo actual de 16.3x, una vez que se reconozcan los efectos de las nuevas restricciones por la segunda ola de COVID-19.
 Telefonía	8%	Continúa la tendencia alcista en los múltiplos del sector de Telefonía con niveles de 6.8x que representa un crecimiento de 8% respecto de septiembre de 2020.
 Cemento y Materiales de Construcción (sin CEMEX)	11%	Los múltiplos de este sector continúan en recuperación desde los niveles mínimos de 6.9x en abril de 2020. El incremento en enero de 2021 fue de 11% respecto a septiembre de 2020 para alcanzar un múltiplo de 7.9x. <i>Nota: los múltiplos de CEMEX, tuvieron un incremento extraordinario a finales de octubre de 2020, razón por la cual para efectos de análisis, se recalcularon los múltiplos de los periodos analizados sin incluir dicha compañía.</i>

- Se han cumplido ya 10 meses desde que el COVID-19 fue declarada como pandemia y los múltiplos de las industrias analizadas muestran recuperaciones respecto a niveles pre -pandemia.
- En diciembre de 2020 algunos de los estados más importantes del país se encuentran en semáforo sanitario rojo o naranja lo que ha provocado nuevos cierres de negocios ante esta nueva ola de la pandemia.
- Al parecer las perspectivas de los inversionistas siguen siendo positivas a pesar de la aparición de una segunda ola del COVID-19, veremos si en siguientes meses esto afecta nuevamente a la baja los múltiplos de valuación.

Avisos Importantes: - El presente análisis no pretende servir como asesoría de inversión por lo que no asumimos responsabilidad por su uso. Se asume que la información de terceros utilizada para el análisis es confiable; sin embargo, no se asume responsabilidad legal o de cualquier otro tipo, por su exactitud y no podrá ser garantizada como válida. El análisis no deberá ser utilizado para otro fin que informar al lector y no tendrá ningún fin de lucro u obtención de beneficio económico. El presente análisis no podrá ser revelado al público inversionista por cualquier medio de publicidad y ventas, declaraciones públicas, noticieros, o cualquier otro medio de comunicación público sin el previo consentimiento por escrito y la aprobación por parte de su autor. Número de empresas incluidas en cada industria a enero de 2021: Hoteles, Restaurantes y Esparcimiento (5), Alimentos (7), Bebidas (5), Farmacias y Especialidades (4), Departamentales (4), Construcción e Ingeniería (5), Autoservicio (4), Productores y Grupos Empresariales (8), Transporte y Aeropuertos (8), Telefonía (4), Cemento y Materiales de Construcción (6); algunas empresas pueden tener series de emisiones de acciones diferentes.