

RESULTADOS 3T19

Mejoras secuenciales y mayor rentabilidad

- A pesar de un entorno de bajo crecimiento, los resultados del 3T19 reflejan mejoras secuenciales y mayores niveles de rentabilidad, con cifras alineadas a nuestros estimados
- En las empresas bajo cobertura se registraron crecimientos de 2.1% en ingresos y 9.2% en EBITDA, con una caída del 2.0% en la utilidad neta. La valuación del IPC refleja cambios marginales
- Las empresas que sobresalieron por su crecimiento en el EBITDA este trimestre fueron: **Alea, Sport, Gicsa, Volar, Chdraui, Femsas, Walmex, Kof, Gcc y Soriana**

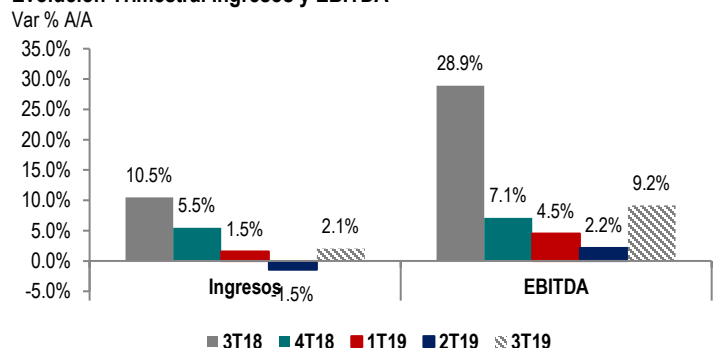
Mejora el ritmo de crecimiento, a pesar del entorno. Los resultados del 3T19 confirmaron un trimestre de mejoras secuenciales, particularmente en rentabilidad, y reflejaron la implementación de la norma NIIF 16 sobre arrendamientos. Tal como esperábamos, los ingresos de las empresas bajo cobertura crecieron en 2.1% A/A (vs. 2.2%e), reflejando en cierta medida, la desaceleración en el crecimiento económico y un efecto de conversión cambiaria favorable para las que tienen operaciones dolarizadas. A nivel del EBITDA, se registró un incremento anual de 9.2% (vs. 5.7%e), no sólo reflejando la NIIF 16, sino también eficiencias operativas importantes, menores presiones en los precios de las materias primas, y en algunos casos, beneficios extraordinarios. Por último, a nivel neto se registró una disminución del 2.0% A/A en las utilidades, siendo un resultado mejor a lo esperado, gracias a un efecto cambiario más favorable del anticipado y aún a pesar de mayores costos financieros (NIIF 16). Dentro de las sorpresas positivas, destacan las cifras de [Alea](#), [Amx](#), [Televisa](#), [Volar](#) y [Walmex](#), con mayor rentabilidad a la esperada. Mientras que [Gentera](#) reflejó un importante crecimiento en utilidades, apoyada por la estrategia de contención en gastos. De lado negativo, algunos reportes que decepcionaron fueron el de [Cemex](#), quien aunque reportó en línea, ajustó a la baja su Guía 2019, [Chedraui](#) ante la mayor debilidad en *Fiesta Mart*; [Liverpool](#), afectado por las mayores provisiones relacionadas con la tarjeta de crédito *Suburbia*; y [Mega](#), con rentabilidad debajo de expectativas. Por lo que respecta a los parámetros de valuación del IPC, el múltiplo P/U se encarece marginalmente de 16.2x a 16.7x y el FV/EBITDA se abarata a 7.2x desde 7.3x.

10 Empresas con mayor crecimiento en EBITDA al 3T19

| Emisora | Sector | Ventas | Ebitda |
|---------|---------------|--------|--------|
| Alea | Comercial | 30.7% | 127.7% |
| Sport | Servicios | 1.5% | 118.1% |
| Gicsa | Bienes Raíces | 30.1% | 78.2% |
| Volar | Transporte | 29.9% | 66.5% |
| Chdraui | Comercial | 5.4% | 31.7% |
| Femsas | Bebidas | 10.2% | 31.4% |
| Walmex | Comercial | 4.9% | 18.6% |
| Kof | Bebidas | 10.3% | 18.6% |
| Gcc | Cemento | 11.1% | 18.2% |
| Soriana | Comercial | 2.1% | 14.7% |

Fuente: Banorte

Evolución Trimestral Ingresos y EBITDA



31 de octubre de 2019

www.banorte.com
@analisis_fundam

Manuel Jiménez
Director Análisis Bursátil
manuel.jimenez@banorte.com

Marissa Garza
Subdirector
Energía/ Industrias/ Financiero/Minería/Químico
marissa.garza@banorte.com

José Espitia
Subdirector
Aeropuertos/Cemento/ Fibras/Infraestructura
jose.espitia@banorte.com

Valentín Mendoza
Subdirector
Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional
valentin.mendoza@banorte.com

Jorge Izquierdo
Analista
jorge.izquierdo.lobato@banorte.com

Destacan este trimestre:

AC, expande niveles de rentabilidad. Arca reportó cifras en línea a nivel operativo, con mejoras en la rentabilidad de todas sus divisiones. En una base comparable, los ingresos crecieron 6.7% A/A, gracias a un crecimiento anual de 2.5% en el volumen e incrementos en precios por arriba de la inflación. En cuanto al EBITDA, éste presentó un aumento de 9.4% A/A con una expansión de 50pb en el margen ubicándose en 18.6%. Lo anterior como resultado de una reducción de costos y control de gastos, así como por las sinergias capturadas en EE.UU.

ALSEA, trimestre positivo; por arriba de expectativas. Alsea reportó cifras del 3T19 que superaron nuestras expectativas en términos de rentabilidad. Las ventas se incrementaron interanualmente 30.7% A/A a P\$14,490m. Mientras tanto, el EBITDA creció 127.7% A/A a P\$3,469m (+20.7% vs BNTe) y el margen se expandió 10.2pp a 23.9% por una mejor mezcla, beneficios del COA, eficiencias operativas en Sudamérica y los efectos positivos de las desinversiones realizadas recientemente y de la NIIF 16. Establecemos un PO2020 de P\$60.00, que representa un múltiplo FV/EBITDA 2020E de 7.2x, por debajo del actual, reiterando nuestra recomendación de COMPRA.

AMX, expansión en rentabilidad. Los resultados son positivos al lograr amortiguar el efecto de conversión cambiaria negativo en los ingresos y superar la rentabilidad estimada. Hay que recordar que una parte sustancial de la expansión en márgenes se debe a la adopción de las reglas contables (NIIF 16), no obstante también contribuyeron eficiencias operativas y menores subsidios en la venta de celulares. Así, la compañía reportó variaciones anuales de 0.2% en ingresos y de 9.2% en el EBITDA, con lo que el margen se expandió 2.6pp a 31.7%.

AC – COMPRA, PO2020 P\$129.00

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|-------|--------|-----------------|
| Ventas | 40,557 | 42,415 | 4.6% | 43,150 | -1.7% |
| Utilidad de Operación | 5,169 | 5,528 | 7.0% | 5,829 | -5.2% |
| Ebitda | 7,203 | 8,024 | 11.4% | 7,973 | 0.6% |
| Utilidad Neta | 2,366 | 2,733 | 15.5% | 3,076 | -11.1% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 12.7% | 13.0% | 0.3pp | 13.5% | -0.5pp |
| Margen Ebitda | 17.8% | 18.9% | 1.2pp | 18.5% | 0.4pp |
| Margen Neto | 5.8% | 6.4% | 0.6pp | 7.1% | -0.7pp |
| UPA | \$1.34 | \$1.55 | 15.5% | \$1.74 | -11.1% |

Fuente: Banorte, BMV.

ALSEA – COMPRA, PO2020 P\$60.00

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 11,086 | 14,490 | 30.7% | 14,134 | 2.5% |
| Utilidad de Operación | 812 | 1,347 | 65.9% | 915 | 47.1% |
| Ebitda | 1,523 | 3,469 | 127.7% | 2,873 | 20.7% |
| Utilidad Neta | 287 | 191 | -33.6% | 290 | -34.4% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 7.3% | 9.3% | 2.0pp | 6.5% | 2.8pp |
| Margen Ebitda | 13.7% | 23.9% | 10.2pp | 20.3% | 3.6pp |
| Margen Neto | 2.6% | 1.3% | -1.3pp | 2.1% | -0.7pp |
| UPA | \$0.34 | \$0.23 | -33.0% | \$0.35 | -34.3% |

Fuente: Banorte, BMV.

AMX – COMPRA, PO2019 P\$17.00

Cifras nominales en millones de pesos*

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|---------|---------|--------|---------|-----------------|
| Ventas | 248,071 | 248,426 | 0.1% | 238,296 | 4.3% |
| Utilidad de Operación | 35,697 | 38,065 | 6.6% | 33,275 | 14.4% |
| Ebitda | 72,158 | 78,806 | 9.2% | 74,657 | 5.6% |
| Utilidad Neta | 18,956 | 13,028 | -31.3% | 8,517 | 53.0% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 14.4% | 15.3% | 0.9pp | 14.0% | 1.4pp |
| Margen Ebitda | 29.1% | 31.7% | 2.6pp | 31.3% | 0.4pp |
| Margen Neto | 7.6% | 5.2% | -2.4pp | 3.6% | 1.7pp |
| UPA | \$0.29 | \$0.20 | -31.2% | \$0.13 | 53.0% |

Fuente: Banorte, BMV. *Cifras de acuerdo con la NIIF 16

GENEREA, Sólido reporte, utilidad arriba de lo esperado. Los resultados de Genera son positivos, al mostrar un sólido avance en la cartera (+18.6% A/A) y una utilidad que superó las expectativas al crecer 28.9% A/A y ubicarse en P\$948m, apoyada por la estrategia de contención en gastos. El MIN se deteriora en 1.8pp T/T a 38%, en línea con lo esperado, mientras el índice de morosidad y el de eficiencia mejoran secuencialmente a 2.9% y 72.1%, respectivamente. Con los resultados Genera se encuentra encaminada a alcanzar e inclusive superar su guía de crecimiento 2019. Con los resultados del trimestre el múltiplo P/U se abarata desde 8.8x a 8.3x y el P/VL de 1.4x a 1.3x, niveles a nuestro parecer muy atractivos.

GMXT, Ligeras presiones en márgenes. Publica Guía 2020, muy atractiva. Los resultados fueron positivos y alineados a nuestros estimados por lo que consideramos el reporte debiera ser neutral. Las ventas crecieron 8.9% A/A, alineadas a lo esperado, pero el EBITDA solo subió 6.9% A/A, con lo que el margen se ajustó 80pb a 43.1%. Gmxt presentó su guía para 2020, anticipando un crecimiento sostenido. Prevé un aumento en volumen entre 4% y 6%, ingresos incrementándose entre 9% y 11% y una expansión de rentabilidad entre 100pb y 200pb. Reiteramos COMPRA.

SORIANA, control de gastos compensó agresividad comercial. Soriana reportó resultados del 3T19 por arriba de nuestras expectativas. Las ventas crecieron 2.1% A/A a P\$39,463m, por un repunte de 2.2% en las VMT. El EBITDA creció 14.7% A/A a P\$2,722m (+7.1% vs BNTe) y el margen se expandió 0.8pp a 6.9% por el efecto de la NIIF 16 y un exhaustivo control de gastos, compensando presiones a nivel bruto por una mayor agresividad comercial. Establecemos nuestro PO2020 en P\$31.00 que implica un múltiplo FV/EBITDA 2020E de 7.5x, similar al actual y al promedio de 3A. Ante una mejor perspectiva subimos a COMPRA.

GENEREA – COMPRA PO2019 P\$21.80

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|---------|--------|-----------------|
| Ingresos Financieros | 5,283 | 5,765 | 9.1% | 5,684 | 1.4% |
| Margen Financiero | 4,825 | 5,248 | 8.7% | 5,142 | 2.1% |
| Utilidad de Operación | 1,028 | 1,300 | 26.5% | 1,127 | 15.4% |
| Utilidad Neta | 735 | 948 | 28.9% | 826 | 14.8% |
| Indicadores | | | | | |
| ROE | 15.0% | 16.0% | 0.9pp | 15.4% | 0.6pp |
| MIN | 44.6% | 38.0% | -6.6pp | 38.5% | -0.5pp |
| CV/CT | 2.6% | 2.9% | 0.3pp | 3.1% | -0.2pp |
| Provisiones/CV | 230.1% | 217.3% | -12.8pp | 210.2% | 7.1pp |

Fuente: Banorte, BMV

GMXT – COMPRA PO2019 P\$31.70

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 11,462 | 12,479 | 8.9% | 11,965 | 4.3% |
| Utilidad de Operación | 3,208 | 3,697 | 15.3% | 3,593 | 2.9% |
| Ebitda | 5,035 | 5,384 | 6.9% | 5,507 | -2.2% |
| Utilidad Neta | 1,621 | 1,402 | -13.5% | 1,669 | -16.0% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 28.0% | 29.6% | 1.6pp | 30.0% | -0.4pp |
| Margen Ebitda | 43.9% | 43.1% | -0.8pp | 46.0% | -2.9pp |
| Margen Neto | 14.1% | 11.2% | -2.9pp | 14.0% | -2.7pp |
| UPA | \$0.40 | \$0.34 | -13.5% | \$0.41 | -16.0% |

Fuente: Banorte, BMV

SORIANA – COMPRA, PO2020 P\$31.00

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 38,654 | 39,463 | 2.1% | 39,461 | 0.0% |
| Utilidad de Operación | 1,678 | 1,877 | 11.9% | 1,734 | 8.3% |
| Ebitda | 2,373 | 2,722 | 14.7% | 2,542 | 7.1% |
| Utilidad Neta | 640 | 538 | -16.0% | 519 | 3.7% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 4.3% | 4.8% | 0.4pp | 4.4% | 0.4pp |
| Margen Ebitda | 6.1% | 6.9% | 0.8pp | 6.4% | 0.5pp |
| Margen Neto | 1.7% | 1.4% | -0.3pp | 1.3% | 0.0pp |
| UPA | \$0.36 | \$0.30 | -16.0% | \$0.29 | 3.7% |

Fuente: Banorte, BMV

TLEVISA, sorpresiva expansión en rentabilidad. Las cifras del 3T19 fueron mejores de lo estimado, aún a pesar del difícil comparativo por la transmisión del mundial de fútbol y un menor gasto gubernamental en publicidad. Los ingresos crecieron 3% y el EBITDA 5%, con lo que el margen se expandió 80pb a 40%, impulsado por el desempeño de Otros Negocios y eficiencias en el gasto corporativo. Aunado a lo anterior, destaca la solidez en los resultados del segmento Cable, apoyado por un aumento de 14.3% en las UGI y estabilidad en márgenes.

VOLAR continuó con fuertes crecimientos operativos y un sólido avance en el margen EBITDAR. Los ingresos mostraron un aumento (+29.9% A/A) derivado del gran crecimiento en el tráfico de pasajeros (+20.1% A/A), un mejor entorno tarifario y el fuerte avance en los ingresos por servicios adicionales. En la misma línea, el EBITDAR tuvo un crecimiento notable de 66.5% y el margen EBITDAR tuvo un buen aumento de 7.6pp para ubicarse en 34.6%, reflejando el estricto control de costos y gastos, que más que compensó la depreciación del peso respecto al dólar y el aumento presentado en el gasto de combustible.

WALMEX, ganancia a nivel bruto compensó presión en gastos. El reporte de Walmex superó nuestras expectativas en términos de rentabilidad. Las ventas crecieron 4.9% A/A a P\$155,019m por un incremento de 3.1% en VMT y un aumento de 2.1% en el piso de ventas. El EBITDA creció 18.6% a P\$17,676m (+3.9% vs BNTe) con una expansión en el margen de 130pb a 11.4%, gracias a que una mejoría a nivel bruto compensó ciertas presiones en los gastos. Establecemos un PO2020 en P\$65.00 que implica un múltiplo FV/EBITDA 2020E de 15.0x, similar al actual y promedios históricos. Reiteramos COMPRA.

TLEVISA – COMPRA, PO2019 P\$43.50

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 25,033 | 25,786 | 3.0% | 24,820 | 3.9% |
| Utilidad de Operación | 4,342 | 4,596 | 5.8% | 4,388 | 4.7% |
| Ebitda | 9,812 | 10,306 | 5.0% | 9,655 | 6.7% |
| Utilidad Neta | 978 | 755 | -22.8% | 677.07 | 11.5% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 17.3% | 17.8% | 0.5pp | 17.7% | 0.1pp |
| Margen Ebitda | 39.2% | 40.0% | 0.8pp | 38.9% | 1.1pp |
| Margen Neto | 3.9% | 2.9% | -1.0pp | 2.7% | 0.2pp |
| UPA | \$0.34 | \$0.00 | -99.3% | \$0.24 | -99.0% |

Fuente: Banorte, BMV.

VOLAR – COMPRA, PO2020 P\$26.90

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 7,316 | 9,502 | 29.9% | 9,127 | 4.1% |
| Utilidad de Operación | 601 | 1,703 | 183.3% | 1,186 | 43.6% |
| Ebitdar | 1,977 | 3,292 | 66.5% | 2,964 | 11.1% |
| Utilidad Neta | 1,105 | 713 | -35.5% | 498 | 43.3% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 8.2% | 17.9% | 9.7pp | 13.0% | 4.9pp |
| Margen Ebitdar | 27.0% | 34.6% | 7.6pp | 32.5% | 2.2pp |
| Margen Neto | 15.1% | 7.5% | -7.6pp | 5.5% | 2.1pp |
| UPA | \$1.09 | \$0.70 | -35.5% | \$0.49 | 43.3% |

Fuente: Banorte, BMV.

WALMEX – COMPRA PO2020 P\$65.00

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|---------|---------|-------|---------|-----------------|
| Ventas | 147,768 | 155,019 | 4.9% | 154,961 | 0.0% |
| Utilidad de Operación | 11,811 | 13,384 | 13.3% | 12,769 | 4.8% |
| Ebitda | 14,903 | 17,676 | 18.6% | 17,012 | 3.9% |
| Utilidad Neta | 8,682 | 9,251 | 6.6% | 8,835 | 4.7% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 8.0% | 8.6% | 0.6pp | 8.2% | 0.4pp |
| Margen Ebitda | 10.1% | 11.4% | 1.3pp | 11.0% | 0.4pp |
| Margen Neto | 5.9% | 6.0% | 0.1pp | 5.7% | 0.3pp |
| UPA | \$0.50 | \$0.53 | 6.6% | \$0.51 | 4.7% |

Fuente: Banorte, BMV

Resultados

En las siguientes tablas incluimos los resultados de las empresas que tenemos bajo cobertura. En resumen, las 31 emisoras industriales, comerciales y de servicios, se registró un crecimiento interanual del 2.0% en ingresos, un aumento del 9.0% A/A en el EBITDA y una caída en la utilidad neta del 5.0% A/A. Las cifras de las 2 empresas del sector financiero muestran incrementos de 10.5% en ingresos, 6.8% en Margen Financiero y 11.5% a nivel neto.

Es importante recalcar que aunque la mayoría de las empresas que mostraron los crecimientos más relevantes a nivel de EBITDA este trimestre, se explican, en parte, por el efecto de la implementación de la NIIF 16, también se observaron mayores eficiencias operativas y en algunos casos beneficios extraordinarios.

Resultados Trimestrales al 3T19
Cifras en millones de pesos

| | Ingresos | | | EBITDA | | | Utilidad Operativa | | | Utilidad Neta | | |
|--------------|------------------|------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|--------------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| | 3T18 | 3T19e | 3T19 | 3T18 | 3T19e | 3T19 | 3T18 | 3T19e | 3T19 | 3T18 | 3T19e | 3T19 |
| Ac | 40,557 | 43,150 | 42,415 | 7,203 | 7,973 | 8,024 | 5,169 | 5,829 | 5,528 | 2,366 | 3,076 | 2,733 |
| Alfa | 93,940 | 87,552 | 83,842 | 12,638 | 11,047 | 10,643 | 7,627 | 5,416 | 5,346 | 1,358 | 787 | 1,166 |
| Alpek | 36,833 | 32,703 | 29,560 | 5,200 | 3,611 | 3,771 | 4,407 | 2,628 | 2,706 | 1,516 | 1,151 | 976 |
| Alsea | 11,086 | 14,134 | 14,490 | 1,523 | 2,873 | 3,469 | 812 | 915 | 1,347 | 287 | 290 | 191 |
| Amx | 248,071 | 238,296 | 248,426 | 72,158 | 74,657 | 78,806 | 35,697 | 33,275 | 38,065 | 18,956 | 8,517 | 13,028 |
| Asur | 3,682 | 4,009 | 4,106 | 2,278 | 2,414 | 2,476 | 1,657 | 1,936 | 2,027 | 988 | 1,209 | 1,315 |
| Axtel | 3,829 | 3,195 | 3,167 | 1,311 | 1,121 | 1,111 | 158 | 238 | 187 | -542 | -200 | -351 |
| Azteca | 3,539 | 3,119 | 2,913 | 949 | 719 | 464 | 684 | 454 | 201 | 438 | 3 | 194 |
| Cemex* | 68,878 | 68,003 | 67,916 | 14,201 | 13,343 | 13,228 | 8,340 | 7,160 | 7,083 | 3,200 | 2,939 | 3,642 |
| Chdraui | 30,266 | 32,862 | 31,901 | 1,685 | 2,201 | 2,220 | 1,201 | 1,292 | 1,321 | 564 | 319 | 318 |
| Femsa | 118,371 | 134,542 | 130,470 | 15,048 | 18,319 | 19,777 | 9,993 | 11,379 | 12,633 | 4,693 | 6,676 | 7,274 |
| Gap | 3,532 | 3,695 | 4,315 | 2,172 | 2,376 | 2,442 | 1,780 | 1,976 | 2,002 | 986 | 1,226 | 1,423 |
| Gcc* | 5,277 | 5,766 | 5,863 | 1,585 | 1,754 | 1,873 | 1,207 | 1,184 | 1,351 | 811 | 908 | 948 |
| Gmexico* | 49,145 | 54,464 | 54,306 | 21,910 | 24,647 | 24,265 | 16,019 | 17,921 | 17,167 | 4,728 | 6,920 | 4,853 |
| Gmxt | 11,462 | 11,965 | 12,479 | 5,035 | 5,507 | 5,384 | 3,208 | 3,593 | 3,697 | 1,621 | 1,669 | 1,402 |
| Hotel | 475 | 527 | 508 | 144 | 145 | 140 | 90 | 84 | 75 | 97 | -11 | -2 |
| lenova* | 7,729 | 7,153 | 6,902 | 4,512 | 4,821 | 4,490 | 3,284 | 3,207 | 3,041 | 2,124 | 1,827 | 2,159 |
| Kof | 44,148 | 47,424 | 48,699 | 8,492 | 9,105 | 10,069 | 5,778 | 6,108 | 7,012 | 3,266 | 3,338 | 4,027 |
| Lab | 3,021 | 3,147 | 3,077 | 622 | 648 | 619 | 604 | 616 | 581 | 213 | 294 | 233 |
| Lacomer | 4,931 | 5,724 | 5,518 | 619 | 509 | 488 | 432 | 295 | 269 | 309 | 254 | 230 |
| Livelpol | 29,244 | 31,968 | 30,146 | 3,723 | 4,372 | 4,244 | 2,903 | 3,065 | 3,064 | 1,913 | 1,895 | 1,884 |
| Mega | 4,851 | 5,339 | 5,405 | 2,318 | 2,643 | 2,483 | 1,528 | 1,658 | 1,447 | 1,110 | 1,150 | 994 |
| Nemak | 21,864 | 20,216 | 18,700 | 3,026 | 2,843 | 2,703 | 1,297 | 266 | 841 | 941 | -146 | -29 |
| Oma | 1,967 | 2,187 | 2,155 | 1,266 | 1,461 | 1,450 | 1,091 | 1,284 | 1,286 | 723 | 853 | 856 |
| Orbia* | 33,817 | 33,996 | 33,955 | 7,100 | 6,959 | 7,403 | 5,107 | 4,393 | 4,766 | 1,561 | 1,827 | 1,492 |
| Pinfra | 3,013 | 2,818 | 2,943 | 1,762 | 1,795 | 1,817 | 1,650 | 1,686 | 1,595 | 1,217 | 1,255 | 1,314 |
| Soriana | 38,654 | 39,461 | 39,463 | 2,373 | 2,542 | 2,722 | 1,678 | 1,734 | 1,877 | 640 | 519 | 538 |
| Sport | 505 | 519 | 513 | 97 | 206 | 212 | 45 | 70 | 77 | 18 | -14 | -18 |
| Tlevisa | 25,033 | 24,820 | 25,786 | 9,812 | 9,655 | 10,306 | 4,342 | 4,388 | 4,596 | 978 | 677 | 755 |
| Volcar** | 7,316 | 9,127 | 9,502 | 1,977 | 2,964 | 3,292 | 801 | 1,186 | 1,703 | 1,105 | 498 | 713 |
| Walmex | 147,768 | 154,961 | 155,019 | 14,903 | 17,012 | 17,676 | 11,811 | 12,769 | 13,384 | 8,682 | 8,835 | 9,251 |
| Total | 1,102,804 | 1,126,841 | 1,124,462 | 227,643 | 240,243 | 248,065 | 140,198 | 138,002 | 146,275 | 66,869 | 58,541 | 63,508 |

| | | | | | | | | | | | | |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| Cemex (US\$) | 3,636 | 3,499 | 3,494 | 750 | 686 | 681 | 440 | 368 | 364 | 169 | 151 | 187 |
| Gcc (US\$) | 279 | 297 | 302 | 84 | 90 | 96 | 64 | 61 | 70 | 43 | 47 | 49 |
| Gmexico (US\$) | 2,595 | 2,802 | 2,794 | 1,157 | 1,268 | 1,248 | 846 | 922 | 883 | 250 | 356 | 250 |
| lenova (US\$) | 408 | 368 | 355 | 238 | 248 | 231 | 173 | 165 | 156 | 112 | 94 | 111 |
| Orbia (US\$) | 1,785 | 1,749 | 1,747 | 375 | 358 | 381 | 270 | 226 | 245 | 82 | 94 | 77 |

| | Ingresos | | | EBITDA | | | NOI | | | Utilidad Neta | | |
|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|---------------|------------|------------|
| | 3T18 | 3T19e | 3T19 | 3T18 | 3T19e | 3T19 | 3T18 | 3T19e | 3T19 | 3T18 | 3T19e | 3T19 |
| FIHO | 981 | 1,039 | 1,074 | 251 | 248 | 266 | 304 | 304 | 324 | 88 | 63 | 56 |
| GICSA | 827 | 1,240 | 1,077 | 636 | 818 | 1,133 | 632 | 868 | 816 | -1,441 | 171 | 470 |
| Total | 1,808 | 2,279 | 2,150 | 887 | 1,066 | 1,399 | 936 | 1,172 | 1,140 | -1,353 | 234 | 526 |

| | Ingresos Financieros | | | Margen Financiero | | | Utilidad Operativa | | | Utilidad Neta | | |
|--------------|----------------------|--------------|--------------|-------------------|--------------|--------------|--------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
| | 3T18 | 3T19e | 3T19 | 3T18 | 3T19e | 3T19 | 3T18 | 3T19e | 3T19 | 3T18 | 3T19e | 3T19 |
| Creal | 2,624 | 2,942 | 2,969 | 1,729 | 1,859 | 1,755 | 637 | 683 | 512 | 505 | 529 | 436 |
| Gentera | 5,283 | 5,684 | 5,765 | 4,825 | 5,142 | 5,248 | 1,028 | 1,127 | 1,300 | 735 | 826 | 948 |
| Total | 7,907 | 8,626 | 8,734 | 6,554 | 7,001 | 7,002 | 1,664 | 1,810 | 1,812 | 1,241 | 1,355 | 1,384 |

| | | | | | | | | | | | | |
|----------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| Muestra Total | 1,112,519 | 1,137,746 | 1,135,346 | 228,530 | 241,309 | 249,464 | 138,657 | 140,656 | 149,450 | 66,757 | 60,129 | 65,419 |
|----------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|

Fuente: Banorte, BMV.

* Conversión desde dólares a tipo de cambio de cierre. La empresa reporta su cifra en dólares.

** En Volcar el dato es EBITDAR

Parámetros de Calificación

Para considerar que el resultado de una empresa está “en línea” con nuestra estimación, dicho resultado debe contenerse en un rango de variación porcentual (%) no mayor al 5% (arriba o abajo) vs la proyección realizada, tanto a la baja como al alza. Un resultado arriba de 5% se considera “Mejor” y un 5% abajo del pronóstico se califica de “Peor”.

| | V% Ventas 3T19 / 18 vs. Estim. | | V% Ebitda 3T19 / 18 vs. Estim. | | V% U. Operación 3T19 / 18 vs. Estim. | | V% U. Neta 3T19 / 18 vs. Estim. | |
|--------------|-----------------------------------|--------------|-----------------------------------|-------------|-----------------------------------------|-------------|------------------------------------|-------------|
| Ac | 4.6% | -1.7% | 11.4% | 0.6% | 7.0% | -5.2% | 15.5% | -11.1% |
| Alfa | -10.7% | -4.2% | -15.8% | -3.7% | -29.9% | -1.3% | -14.1% | 48.2% |
| Alpek | -19.7% | -9.6% | -27.5% | 4.4% | -38.6% | 3.0% | -35.6% | -15.2% |
| Alsea | 30.7% | 2.5% | 127.7% | 20.7% | 65.9% | 47.1% | -33.6% | -34.4% |
| Amx | 0.1% | 4.3% | 9.2% | 5.6% | 6.6% | 14.4% | -31.3% | 53.0% |
| Asur | 11.5% | 2.4% | 8.7% | 2.6% | 22.3% | 4.7% | 33.1% | 8.7% |
| Axtel | -17.3% | -0.9% | -15.3% | -1.0% | 18.0% | -21.6% | -35.1% | 75.8% |
| Azteca | -17.7% | -6.6% | -51.1% | -35.5% | -70.7% | -55.8% | -55.8% | >500% |
| Cemex* | -1.4% | -0.1% | -6.9% | -0.9% | -15.1% | -1.1% | 13.8% | 23.9% |
| Chdraui | 5.4% | -2.9% | 31.7% | 0.8% | 10.0% | 2.2% | -43.6% | -0.3% |
| Femsa | 10.2% | -3.0% | 31.4% | 8.0% | 26.4% | 11.0% | 55.0% | 9.0% |
| Gap | 22.2% | 16.8% | 12.4% | 2.8% | 12.5% | 1.3% | 44.2% | 16.1% |
| Gcc* | 11.1% | 1.7% | 18.2% | 6.8% | 11.9% | 14.1% | 16.9% | 4.4% |
| Gmexico* | 10.5% | -0.3% | 10.7% | -1.5% | 7.2% | -4.2% | 2.6% | -29.9% |
| Gmxt | 8.9% | 4.3% | 6.9% | -2.2% | 15.3% | 2.9% | -13.5% | -16.0% |
| Hotel | 6.9% | -3.7% | -2.9% | -3.6% | -16.4% | -9.7% | N.A. | -84.7% |
| lenova | -10.7% | -3.5% | -0.5% | -6.9% | -7.4% | -5.2% | 1.7% | 18.2% |
| Kof | 10.3% | 2.7% | 18.6% | 10.6% | 21.4% | 14.8% | 23.3% | 20.6% |
| Lab | 1.9% | -2.2% | -0.6% | -4.6% | -3.7% | -5.5% | 9.5% | -20.6% |
| Lacomer | 11.9% | -3.6% | -21.1% | -4.0% | -37.7% | -8.6% | -25.6% | -9.5% |
| Livepol | 3.1% | -5.7% | 14.0% | -2.9% | 5.5% | -0.1% | -1.5% | -0.6% |
| Mega | 11.4% | 1.2% | 7.1% | -6.1% | -5.3% | -12.7% | -10.5% | -13.6% |
| Nemak | -14.5% | -7.5% | -10.7% | -4.9% | -35.1% | 216.8% | N.A. | -79.8% |
| Oma | 9.6% | -1.5% | 14.5% | -0.8% | 17.9% | 0.2% | 18.4% | 0.4% |
| Orbia* | 0.4% | -0.1% | 4.3% | 6.4% | -6.7% | 8.5% | -4.4% | -18.3% |
| Pinfra | -2.3% | 4.4% | 3.1% | 1.2% | -3.4% | -5.4% | 7.9% | 4.7% |
| Soriana | 2.1% | 0.0% | 14.7% | 7.1% | 11.9% | 8.3% | -16.0% | 3.7% |
| Sport | 1.5% | -1.2% | 118.1% | 2.9% | 70.4% | 10.6% | N.A. | 31.7% |
| Tlevisa | 3.0% | 3.9% | 5.0% | 6.7% | 5.8% | 4.7% | -22.8% | 11.5% |
| Volcar | 29.9% | 4.1% | 66.5% | 11.1% | 183.3% | 43.6% | -35.5% | 43.3% |
| Walmex | 4.9% | 0.0% | 18.6% | 3.9% | 13.3% | 4.8% | 6.6% | 4.7% |
| Total | 2.0% | -0.2% | 9.0% | 3.3% | 4.3% | 6.0% | -5.0% | 8.5% |

| | | | | | | | | |
|----------------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|
| Cemex (US\$) | -3.9% | -0.1% | -9.2% | -0.9% | -17.2% | -1.1% | 10.9% | 23.9% |
| Gcc (US\$) | 8.3% | 1.7% | 15.2% | 6.8% | 9.0% | 14.1% | 13.9% | 4.4% |
| Gmexico (US\$) | 7.7% | -0.3% | 7.9% | -1.5% | 4.4% | -4.2% | 0.0% | -29.9% |
| lenova (US\$) | -13.0% | -3.5% | -3.0% | -6.9% | -9.8% | -5.2% | -0.9% | 18.2% |
| Mexchem (US\$) | -2.2% | -0.1% | 1.6% | 6.4% | -9.1% | 8.5% | -6.9% | -18.3% |

| | V% Ventas 3T19 / 18 vs. Estim. | | V% Ebitda 3T19 / 18 vs. Estim. | | V% NOI 3T19 / 18 vs. Estim. | | V% U. Neta 3T19 / 18 vs. Estim. | |
|--------------|-----------------------------------|--------------|-----------------------------------|--------------|--------------------------------|--------------|------------------------------------|---------------|
| FIHO | 9.4% | 3.4% | 5.7% | 7.0% | 6.3% | 6.5% | -36.0% | -10.5% |
| GICSA | 30.1% | -13.2% | 78.2% | 38.5% | 29.1% | -6.0% | N.A. | 175.4% |
| Total | 18.9% | -5.6% | 57.7% | 31.2% | 21.7% | -2.8% | N.A. | 125.3% |

| | V% Ingresos 3T19 / 18 vs. Estim. | | V% Mg. Financiero 3T19 / 18 vs. Estim. | | V% U. Operación 3T19 / 18 vs. Estim. | | V% U. Neta 3T19 / 18 vs. Estim. | |
|--------------|-------------------------------------|-------------|-------------------------------------------|-------------|-----------------------------------------|-------------|------------------------------------|-------------|
| Creal | 13.1% | 0.9% | 1.5% | -5.6% | -19.6% | -25.0% | -13.7% | -17.6% |
| Gentera | 9.1% | 1.4% | 8.7% | 2.1% | 26.5% | 15.4% | 28.9% | 14.8% |
| Total | 10.5% | 1.2% | 6.8% | 0.0% | 8.9% | 0.1% | 11.5% | 2.1% |

| | | | | | | | | |
|----------------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|
| Muestra Total | 2.1% | -0.2% | 9.2% | 3.4% | 7.8% | 6.3% | -2.0% | 8.8% |
|----------------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|

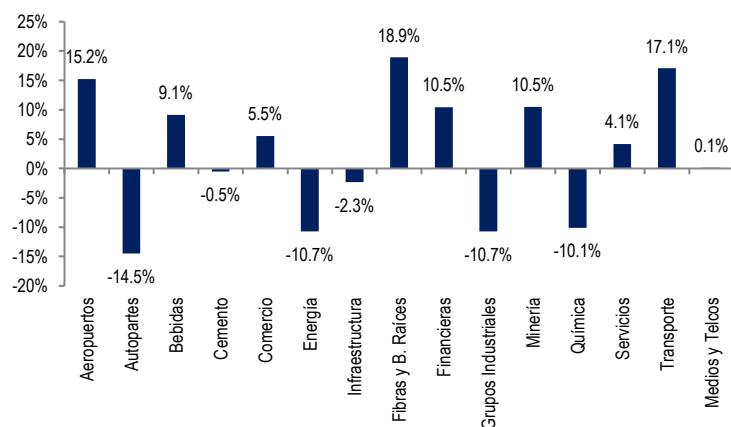
Fuente: Banorte, BMV.

* Conversión desde dolares a tipo de cambio de cierre. La empresa reporta su cifra en dolares.

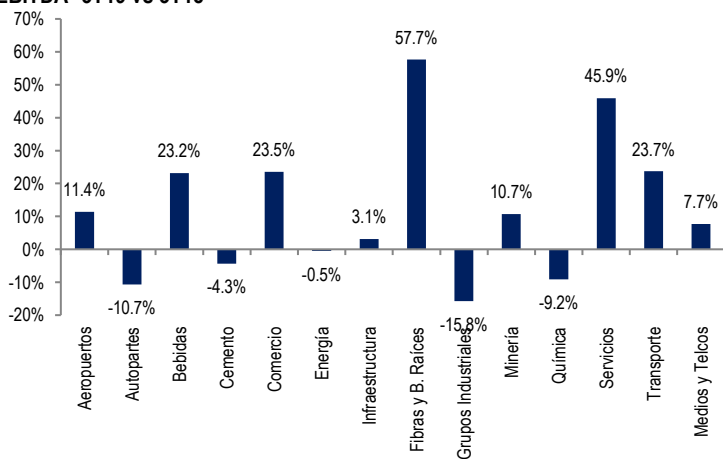
Desglose sectorial

Las siguientes gráficas muestran las variaciones de las emisoras bajo cobertura agrupadas por sectores en términos de Ventas, EBITDA y Utilidad Neta. Destacan los crecimientos operativos en el sector Fibras y Bienes Raíces (+57.7%), Servicios (+45.9%), Transporte (23.7%), Comercial (+23.5%) y Bebidas (23.2%).

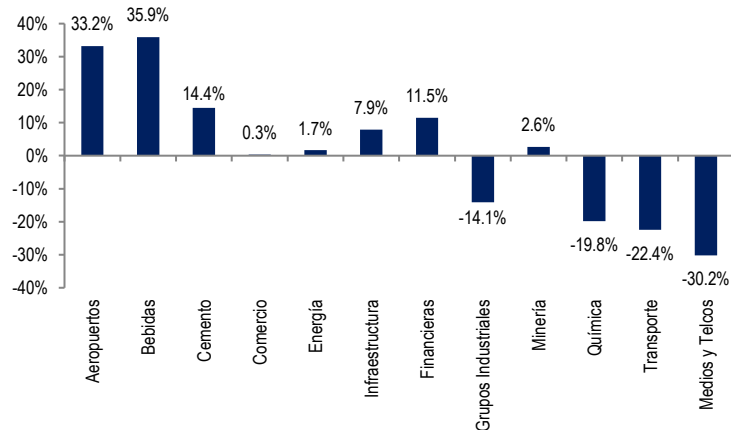
Ventas 3T19 vs 3T18



EBITDA* 3T19 vs 3T18



Utilidad Neta 3T19 vs 3T18



Resumen de Emisoras Bajo Cobertura

| | | |
|-------------|------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|
| AC * | Arca Continental | <u>Trimestre positivo con expansión en los márgenes.</u> |
| ALFA A | Alfa | <u>Débil como se esperaba; en camino a cumplir guía.</u> |
| ALPEK A | Alpek | <u>Importantes mejoras secuenciales en rentabilidad.</u> |
| ALSEA * | Alsea | <u>Trimestre positivo, por arriba de expectativas.</u> |
| AMX L | América Móvil | <u>Expansión en ARPU y en rentabilidad.</u> |
| ASUR B | Grupo Aeroportuario del Sureste | <u>Reporte del 3T19 en línea con lo estimado.</u> |
| AXTEL CPO | Axtel | <u>Reporte en línea y continúa la venta de activos.</u> |
| CEMEX CPO | Cemex | <u>Débil reporte, en línea. Ajusta guía 2019 a la baja.</u> |
| CHDRAUI | Grupo Comercial Chedraui | <u>El desempeño de Fiesta Mart sigue sin mejorar.</u> |
| CREAL * | Crédito Real | <u>Efecto cambiario adverso impacta la utilidad.</u> |
| FEMSA UBD | Fomento Económico Mexicano | <u>Siguió la caída en tráfico de OXXO.</u> |
| FIHO 12 | Fibra Hotel | <u>Mejora operativa, pero disminuye distribución.</u> |
| GAP B | Grupo Aeroportuario del Pacífico | <u>Continúa con buen crecimiento, en línea.</u> |
| GCC * | Grupo Cementos de Chihuahua | <u>Buen avance en EBITDA aunque reduce guía 2019E.</u> |
| GENTERA * | Compartamos | <u>Sólido reporte, utilidad arriba de lo esperado.</u> |
| GICSA B | Grupo Gicsa | <u>Fuerte crecimiento en EBITDA; impulsó Cero5Cien.</u> |
| GMEXICO B | Grupo México | <u>Trimestre positivo, alineado a lo esperado.</u> |
| GMXT * | Grupo México Transportes | <u>Ligeras presiones en márgenes. Publica Guía 2020.</u> |
| HOTEL * | Grupo Hotelero Santa Fe | <u>Débil reporte del 3T19. Notable baja a guía 2019E.</u> |
| IENOVA * | Infraestructura Energética Nova | <u>Inicia operaciones el gasoducto marino.</u> |
| KOF L | Coca Cola Femsa | <u>Beneficio en Brasil impulsa resultado operativo.</u> |
| LAB B | Genomma Lab Internacional | <u>El buen desempeño en México compensó.</u> |
| LACOMER UBC | La Comer | <u>Presión en gastos limitó expansión del margen.</u> |
| LIVEPOL C1 | El Puerto de Liverpool | <u>La tarjeta Suburbia presionó la rentabilidad.</u> |
| MEGA CPO | Megacable Holdings | <u>Menor rentabilidad a la esperada.</u> |
| NEMAK A | Nemak | <u>Eficiencias compensaron caída en el volumen.</u> |
| OMA B | Grupo Aeroportuario del Centro del Norte | <u>Sólido reporte del 3T19, en línea con lo estimado.</u> |
| ORBIA * | Orbia | <u>Continúa la recuperación en rentabilidad.</u> |
| PINFRA * | Promotora y Operadora de Infraestructura | <u>Resultados del 3T19 en línea con lo esperado.</u> |
| SORIANA B | Organización Soriana | <u>Control de gastos compensó agresividad comercial.</u> |
| SPORT S | Grupo Sports World | <u>Desaceleración limita el crecimiento.</u> |
| TLEVISA CPO | Grupo Televisa | <u>Trimestre positivo, arriba de estimados.</u> |
| VOLAR A | Controladora Vuela Compañía de Aviación | <u>Reporte positivo. EBITDAR supera expectativas.</u> |
| WALMEX * | Walmart de México y Centroamérica | <u>Ganancia a nivel bruto compensó presión en gastos.</u> |

AC * (Compra, PO2020 P\$129.00)
Trimestre positivo con expansión en los márgenes

AC – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|-------|--------|-----------------|
| Ventas | 40,557 | 42,415 | 4.6% | 43,150 | -1.7% |
| Utilidad de Operación | 5,169 | 5,528 | 7.0% | 5,829 | -5.2% |
| Ebitda | 7,203 | 8,024 | 11.4% | 7,973 | 0.6% |
| Utilidad Neta | 2,366 | 2,733 | 15.5% | 3,076 | -11.1% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 12.7% | 13.0% | 0.3pp | 13.5% | -0.5pp |
| Margen Ebitda | 17.8% | 18.9% | 1.2pp | 18.5% | 0.4pp |
| Margen Neto | 5.8% | 6.4% | 0.6pp | 7.1% | -0.7pp |
| UPA | \$1.34 | \$1.55 | 15.5% | \$1.74 | -11.1% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|----------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 40,557 | 41,982 | 42,415 | 4.6% | 1.0% |
| Costo de Ventas | 22,831 | 23,200 | 23,306 | 2.1% | 0.5% |
| Utilidad Bruta | 17,726 | 18,782 | 19,109 | 7.8% | 1.7% |
| Gastos Generales | 12,676 | 13,131 | 13,391 | 5.6% | 2.0% |
| Utilidad de Operación | 5,169 | 5,710 | 5,528 | 7.0% | -3.2% |
| Margen Operativo | 12.7% | 13.6% | 13.0% | 0.3pp | (0.6pp) |
| Depreciación Operativa | 1,944 | 2,219 | 2,213 | 13.9% | -0.3% |
| EBITDA | 7,203 | 8,091 | 8,024 | 11.4% | -0.8% |
| Margen EBITDA | 17.8% | 19.3% | 18.9% | 1.2pp | (0.4pp) |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (1,202) | (925) | (709) | -41.0% | -23.3% |
| Intereses Pagados | 974 | 911 | 909 | -6.6% | -0.2% |
| Intereses Ganados | 180 | 179 | 195 | 8.3% | 8.9% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | (136) | (186) | (168) | 23.6% | -9.5% |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | (272) | (8) | 173 | N.A. | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | 84 | 4 | (18) | N.A. | N.A. |
| Utilidad antes de Impuestos | 4,051 | 4,784 | 4,818 | 18.9% | 0.7% |
| Provisión para Impuestos | 1,133 | 1,287 | 1,459 | 28.8% | 13.4% |
| Operaciones Discontinuas | | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 2,918 | 3,502 | 3,342 | 14.5% | -4.6% |
| Participación Minoritaria | 552 | 685 | 609 | 10.3% | -11.1% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 2,366 | 2,818 | 2,733 | 15.5% | -3.0% |
| Margen Neto | 5.8% | 6.7% | 6.4% | 0.6pp | (0.3pp) |
| UPA | 1.341 | 1.597 | 1.549 | 15.5% | -3.0% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
| Activo Circulante | 36,139 | 36,793 | 41,334 | 14.4% | 12.3% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 15,262 | 16,047 | 21,020 | 37.7% | 31.0% |
| Activos No Circulantes | 186,892 | 198,655 | 201,016 | 7.6% | 1.2% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 69,363 | 72,368 | 73,411 | 5.8% | 1.4% |
| Activos Intangibles (Neto) | 58,108 | 60,344 | 60,948 | 4.9% | 1.0% |
| Activo Total | 223,031 | 235,447 | 242,350 | 8.7% | 2.9% |
| Pasivo Circulante | 21,869 | 23,856 | 24,372 | 11.4% | 2.2% |
| Deuda de Corto Plazo | 2,311 | 4,776 | 3,779 | 63.5% | -20.9% |
| Proveedores | 18,133 | 18,595 | 19,662 | 8.4% | 5.7% |
| Pasivo a Largo Plazo | 73,544 | 72,075 | 74,144 | 0.8% | 2.9% |
| Deuda de Largo Plazo | 52,711 | 51,171 | 52,549 | -0.3% | 2.7% |
| Pasivo Total | 95,413 | 95,931 | 98,516 | 3.3% | 2.7% |
| Capital Contable | 127,618 | 139,516 | 143,834 | 12.7% | 3.1% |
| Participación Minoritaria | 24,412 | 28,209 | 28,968 | 18.7% | 2.7% |
| Capital Contable Mayoritario | 103,206 | 111,307 | 114,866 | 11.3% | 3.2% |
| Pasivo y Capital | 223,031 | 235,447 | 242,350 | 8.7% | 2.9% |
| Deuda Neta | 39,760 | 39,899 | 35,308 | -11.2% | -11.5% |

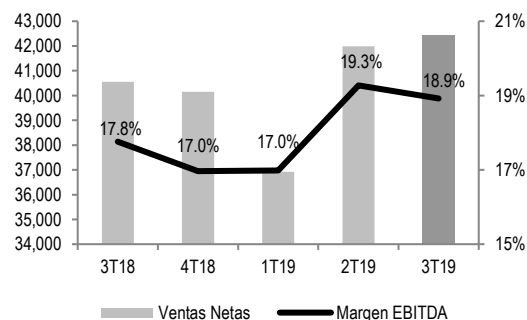
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | |
|------------------------------------------|------------------|----------------|----------------|
| Flujos de las operaciones | 6,160.3 | 7,164.5 | 8,598.4 |
| Flujos de actividades de inversión | (11,832.5) | (2,540.0) | (2,522.4) |
| Flujos de actividades de financiamiento | (1,700.9) | (5,522.9) | (1,259.6) |
| Efectos cambiario sobre el efectivo | (613.1) | (49.6) | 156.7 |
| Incremento (disminución) efectivo | (7,986.2) | (948.1) | 4,973.2 |

Fuente: Banorte, BMV.

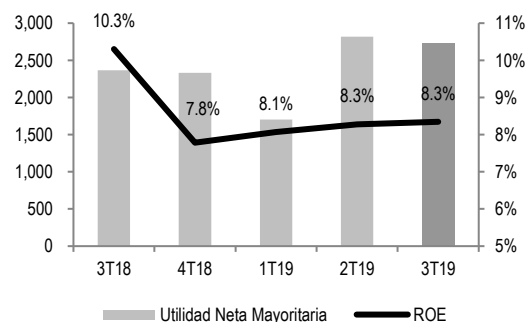
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



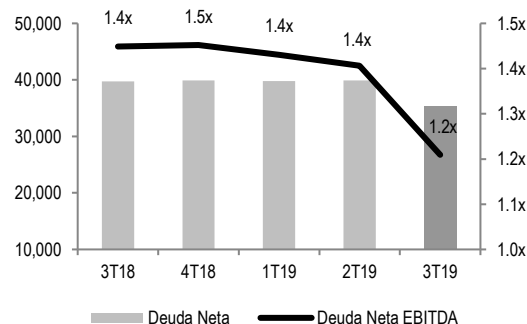
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Millones



ALFA A(Compra, PO2019 P\$21.80)

Débil como se esperaba; en camino a cumplir guía

Marissa Garza Ostos

18 de octubre 2019

ALFA – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 93,940 | 83,842 | -10.7% | 87,552 | -4.2% |
| Utilidad de Operación | 7,627 | 5,346 | -29.9% | 5,416 | -1.3% |
| Ebitda | 12,638 | 10,643 | -15.8% | 11,047 | -3.7% |
| Utilidad Neta | 1,358 | 1,166 | -14.1% | 787 | 48.2% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 8.1% | 6.4% | -1.7pp | 6.2% | 0.2pp |
| Margen Ebitda | 13.5% | 12.7% | -0.8pp | 12.6% | 0.1pp |
| Margen Neto | 1.4% | 2.1% | 0.7pp | 0.9% | 1.2pp |
| UPA | \$0.27 | \$0.23 | -14.1% | \$0.16 | 48.2% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|----------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 93,940.2 | 85,537.5 | 83,842.1 | -10.7% | -2.0% |
| Costo de Ventas | 75,193.5 | 69,445.2 | 66,531.4 | -11.5% | -4.2% |
| Utilidad Bruta | 18,746.7 | 16,092.3 | 17,310.6 | -7.7% | 7.6% |
| Gastos Generales | 11,119.9 | 9,661.8 | 11,964.8 | 7.6% | 23.8% |
| Utilidad de Operación | 7,626.8 | 6,430.6 | 5,345.8 | -29.9% | -16.9% |
| Margen Operativo | 8.1% | 7.5% | 6.4% | (1.7pp) | (1.1pp) |
| Depreciación Operativa | 5,011.2 | 4,885.3 | 4,640.7 | -7.4% | -5.0% |
| EBITDA | 12,638.0 | 11,368.0 | 10,643.0 | -15.8% | -6.4% |
| Margen EBITDA | 13.5% | 13.3% | 12.7% | (0.8pp) | (0.6pp) |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (2,526.9) | (2,323.9) | (3,121.9) | 23.5% | 34.3% |
| Intereses Pagados | 2,267.7 | 2,194.5 | 2,273.8 | 0.3% | 3.6% |
| Intereses Ganados | 79.4 | 111.9 | 111.1 | 40.0% | -0.7% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | 41.4 | 197.1 | 5.1 | -87.6% | -97.4% |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | (379.9) | (438.4) | (964.3) | 153.8% | 120.0% |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | 32.9 | (7.9) | (18.4) | N.A. | 132.3% |
| Utilidad antes de Impuestos | 5,132.8 | 4,098.8 | 2,205.5 | -57.0% | -46.2% |
| Provisión para Impuestos | 3,187.3 | 1,525.8 | 932.2 | -70.8% | -38.9% |
| Operaciones Discontinuadas | 0.6 | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 1,945.5 | 2,573.0 | 1,273.3 | -34.6% | -50.5% |
| Participación Minoritaria | 587.7 | 755.9 | 107.2 | -81.8% | -85.8% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 1,357.8 | 1,817.1 | 1,166.1 | -14.1% | -35.8% |
| Margen Neto | 1.4% | 2.1% | 1.4% | (0.1pp) | (0.7pp) |
| UPA | 0.269 | 0.359 | 0.231 | -14.1% | -35.8% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|------------------|------------------|------------------|--------------|---------------|
| Activo Circulante | 120,279.2 | 117,563.2 | 114,561.6 | -4.8% | -2.6% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 21,494.4 | 23,330.3 | 23,798.1 | 10.7% | 2.0% |
| Activos No Circulantes | 234,381.2 | 242,782.1 | 242,113.3 | 3.3% | -0.3% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 151,880.5 | 149,512.5 | 148,709.2 | -2.1% | -0.5% |
| Activos Intangibles (Neto) | 30,116.2 | 27,913.6 | 27,819.2 | -7.6% | -0.3% |
| Activo Total | 354,660.4 | 360,345.3 | 356,674.9 | 0.6% | -1.0% |
| Pasivo Circulante | 95,350.9 | 106,869.5 | 94,913.1 | -0.5% | -11.2% |
| Deuda de Corto Plazo | 11,360.9 | 27,086.2 | 16,225.8 | 42.8% | -40.1% |
| Proveedores | 80,394.3 | 76,616.3 | 75,040.9 | -6.7% | -2.1% |
| Pasivo a Largo Plazo | 169,096.0 | 158,449.3 | 167,967.9 | -0.7% | 6.0% |
| Deuda de Largo Plazo | 140,929.1 | 137,175.3 | 147,277.2 | 4.5% | 7.4% |
| Pasivo Total | 264,446.9 | 265,318.8 | 262,881.0 | -0.6% | -0.9% |
| Capital Contable | 90,213.5 | 95,026.5 | 93,793.9 | 4.0% | -1.3% |
| Participación Minoritaria | 22,493.9 | 24,014.9 | 23,910.8 | 6.3% | -0.4% |
| Capital Contable Mayoritario | 67,719.6 | 71,011.6 | 69,883.0 | 3.2% | -1.6% |
| Pasivo y Capital | 354,660.4 | 360,345.3 | 356,674.9 | 0.6% | -1.0% |
| Deuda Neta | 130,795.5 | 140,931.3 | 139,704.9 | 6.8% | -0.9% |

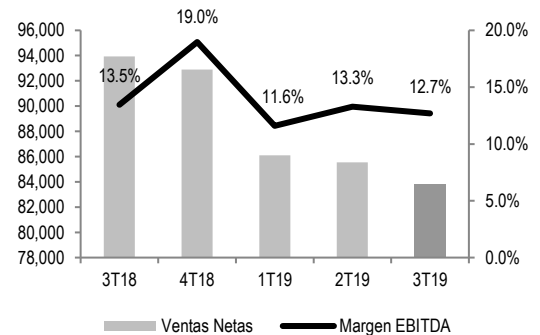
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | | | |
|---------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|--|--|
| Flujo del resultado antes de Impuestos | | | | | |
| Flujos generado en la Operación | 26,145.7 | 16,437.5 | 28,768.5 | | |
| Flujo Neto de Actividades de Inversión | (19,259.1) | (11,739.4) | (14,722.3) | | |
| Flujo neto de actividades de financiamiento | (10,712.4) | (1,328.9) | (8,518.4) | | |
| Incremento (disminución) efectivo | (9,773.3) | (2,544.0) | (1,989.4) | | |

Fuente: Banorte, BMV

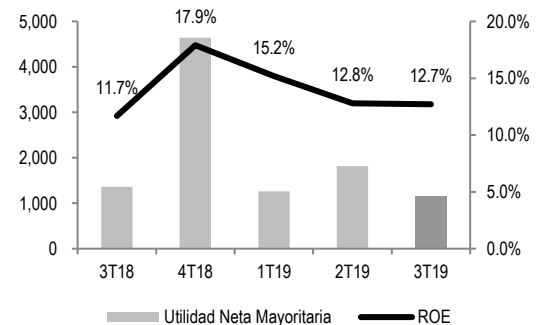
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones de pesos



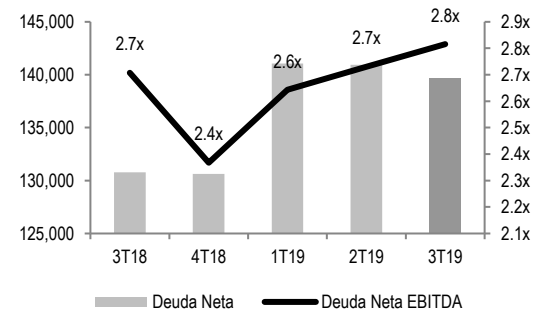
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones de pesos



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones de pesos



ALPEK A (Compra, PO2019 P\$30.00)

Importantes mejoras secuenciales en rentabilidad

Marissa Garza Ostos

17 de octubre 2019

ALPEK – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 36,833 | 29,560 | -19.7% | 32,703 | -9.6% |
| Utilidad de Operación | 4,407 | 2,706 | -38.6% | 2,628 | 3.0% |
| Ebitda | 5,200 | 3,771 | -27.5% | 3,611 | 4.4% |
| Utilidad Neta | 1,516 | 976 | -35.6% | 1,151 | -15.2% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 12.0% | 9.2% | -2.8pp | 8.0% | 1.1pp |
| Margen Ebitda | 14.1% | 12.8% | -1.4pp | 11.0% | 1.7pp |
| Margen Neto | 4.1% | 3.3% | -0.8pp | 3.5% | -0.2pp |
| UPA | \$0.72 | \$0.46 | -35.6% | \$0.54 | -15.2% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-----------|------|------|------|-----------|-----------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |

| | | | | | |
|-------------------------------------------|------------------|-----------------|------------------|----------------|----------------|
| Ventas Netas | 36,832.6 | 31,425.0 | 29,559.7 | -19.7% | -5.9% |
| Costo de Ventas | 31,364.4 | 28,460.1 | 25,416.4 | -19.0% | -10.7% |
| Utilidad Bruta | 5,468.2 | 2,964.9 | 4,143.2 | -24.2% | 39.7% |
| Gastos Generales | 1,061.2 | 866.3 | 1,436.9 | 35.4% | 65.9% |
| Utilidad de Operación | 4,406.9 | 2,098.6 | 2,706.3 | -38.6% | 29.0% |
| Margen Operativo | 12.0% | 6.7% | 9.2% | (2.8pp) | 2.5pp |
| Depreciación Operativa | 792.7 | 978.3 | 1,036.5 | 30.8% | 6.0% |
| EBITDA | 5,200.0 | 3,077.0 | 3,771.0 | -27.5% | 22.6% |
| Margen EBITDA | 14.1% | 9.8% | 12.8% | (1.4pp) | 3.0pp |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (1,548.4) | (354.4) | (1,157.2) | -25.3% | 226.5% |
| Intereses Pagados | 533.4 | 568.4 | 570.8 | 7.0% | 0.4% |
| Intereses Ganados | 27.3 | 40.0 | 51.7 | 89.4% | 29.0% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | (22.6) | 43.4 | (51.8) | 128.8% | N.A. |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | (1,019.6) | 130.6 | (586.3) | -42.5% | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | 2.1 | (0.7) | (7.0) | N.A. | >500% |
| Utilidad antes de Impuestos | 2,860.7 | 1,743.5 | 1,542.2 | -46.1% | -11.5% |
| Provisión para Impuestos | 950.1 | 419.5 | 316.2 | -66.7% | -24.6% |
| Operaciones Discontinuas | | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 1,910.6 | 1,324.0 | 1,225.9 | -35.8% | -7.4% |
| Participación Minoritaria | 394.5 | 259.9 | 249.9 | -36.7% | -3.9% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 1,516.1 | 1,064.0 | 976.0 | -35.6% | -8.3% |
| Margen Neto | 4.1% | 3.4% | 3.3% | (0.8pp) | (0.1pp) |
| UPA | 0.716 | 0.503 | 0.461 | -35.6% | -8.3% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|------------------|------------------|------------------|---------------|---------------|
| Activo Circulante | 46,708.9 | 44,526.4 | 43,714.2 | -6.4% | -1.8% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 4,298.9 | 5,493.2 | 6,069.4 | 41.2% | 10.5% |
| Activos No Circulantes | 61,083.0 | 70,650.9 | 72,189.5 | 18.2% | 2.2% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 46,150.0 | 46,823.9 | 47,322.4 | 2.5% | 1.1% |
| Activos Intangibles (Neto) | 3,598.5 | 3,836.4 | 3,800.1 | 5.6% | -0.9% |
| Activo Total | 107,791.9 | 115,177.3 | 115,903.6 | 7.5% | 0.6% |
| Pasivo Circulante | 31,203.1 | 33,679.4 | 24,336.2 | -22.0% | -27.7% |
| Deuda de Corto Plazo | 5,569.1 | 13,718.7 | 4,450.4 | -20.1% | -67.6% |
| Proveedores | 24,325.6 | 19,257.8 | 18,633.5 | -23.4% | -3.2% |
| Pasivo a Largo Plazo | 41,985.9 | 40,913.3 | 49,834.5 | 18.7% | 21.8% |
| Deuda de Largo Plazo | 29,375.3 | 33,336.3 | 42,913.4 | 46.1% | 28.7% |
| Pasivo Total | 73,189.0 | 74,592.6 | 74,170.7 | 1.3% | -0.6% |
| Capital Contable | 34,603.0 | 40,584.7 | 41,732.9 | 20.6% | 2.8% |
| Participación Minoritaria | 5,088.7 | 4,707.3 | 5,087.1 | 0.0% | 8.1% |
| Capital Contable Mayoritario | 29,514.3 | 35,877.4 | 36,645.8 | 24.2% | 2.1% |
| Pasivo y Capital | 107,791.9 | 115,177.3 | 115,903.6 | 7.5% | 0.6% |
| Deuda Neta | 30,645.4 | 41,561.9 | 41,294.4 | 34.7% | -0.6% |

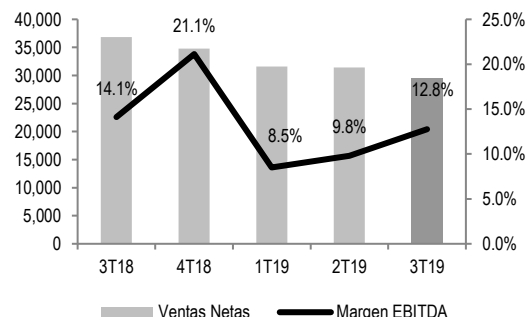
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | | | |
|---------------------------------------------|------------------|----------------|----------------|--|--|
| Flujos generado en la Operación | 8,016.2 | 7,042.6 | 10,831.8 | | |
| Flujo Neto de Actividades de Inversión | (10,301.0) | (1,743.3) | (2,618.6) | | |
| Flujo neto de actividades de financiamiento | (282.6) | (2,210.3) | (3,912.4) | | |
| Incremento (disminución) efectivo | (3,992.3) | 1,370.3 | 2,095.7 | | |

Fuente: Banorte, BMV

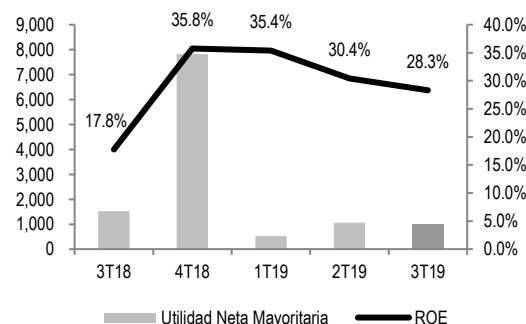
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



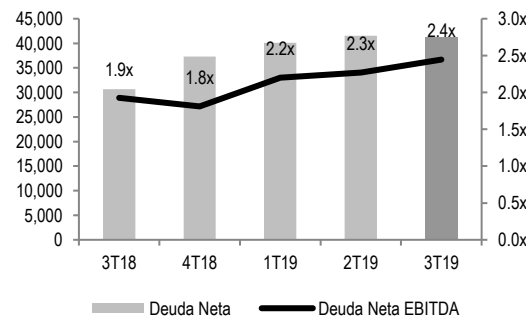
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



ALSEA * (Compra, PO2020 P\$60.00)
Trimestre positivo, por arriba de expectativas

ALSEA – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 11,086 | 14,490 | 30.7% | 14,134 | 2.5% |
| Utilidad de Operación | 812 | 1,347 | 65.9% | 915 | 47.1% |
| Ebitda | 1,523 | 3,469 | 127.7% | 2,873 | 20.7% |
| Utilidad Neta | 287 | 191 | -33.6% | 290 | -34.4% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 7.3% | 9.3% | 2.0pp | 6.5% | 2.8pp |
| Margen Ebitda | 13.7% | 23.9% | 10.2pp | 20.3% | 3.6pp |
| Margen Neto | 2.6% | 1.3% | -1.3pp | 2.1% | -0.7pp |
| UPA | \$0.34 | \$0.23 | -33.0% | \$0.35 | -34.3% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|--------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 11,086 | 14,581 | 14,490 | 30.7% | -0.6% |
| Costo de Ventas | 3,435 | 4,300 | 4,279 | 24.6% | -0.5% |
| Utilidad Bruta | 7,651 | 10,280 | 10,212 | 33.5% | -0.7% |
| Gastos Generales | 6,840 | 9,078 | 8,931 | 30.6% | -1.6% |
| Utilidad de Operación | 812 | 1,130 | 1,347 | 65.9% | 19.2% |
| Margen Operativo | 7.3% | 7.8% | 9.3% | 2.0pp | 1.5pp |
| Depreciación Operativa | 711 | 1,931 | 2,122 | 198.4% | 9.9% |
| EBITDA | 1,523 | 3,062 | 3,469 | 127.7% | 13.3% |
| Margen EBITDA | 13.7% | 21.0% | 23.9% | 10.2pp | 2.9pp |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (310) | (783) | (942) | 204.1% | 20.4% |
| Intereses Pagados | 420 | 502 | 963 | 129.5% | 92.0% |
| Intereses Ganados | 4 | 21 | 16 | 265.1% | -22.6% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | 183 | (289) | 39 | -78.7% | N.A. |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | (77) | (12) | (34) | -56.1% | 182.9% |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | | (2) | 1 | N.A. | N.A. |
| Utilidad antes de Impuestos | 502 | 346 | 405 | -19.3% | 17.1% |
| Provisión para Impuestos | 191 | 132 | 174 | -8.6% | 32.4% |
| Operaciones Discontinuadas | | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 311 | 214 | 231 | -25.9% | 7.7% |
| Participación Minoritaria | 24 | 41 | 40 | 65.7% | -1.8% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 287 | 173 | 191 | -33.6% | 10.0% |
| Margen Neto | 2.6% | 1.2% | 1.3% | (1.3pp) | 0.1pp |
| UPA | 0.342 | 0.208 | 0.229 | -33.0% | 10.1% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| Activo Circulante | 6,089 | 6,512 | 6,462 | 6.1% | -0.8% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 2,474 | 1,853 | 1,624 | -34.4% | -12.4% |
| Activos No Circulantes | 33,341 | 69,913 | 69,694 | 109.0% | -0.3% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 15,605 | 18,623 | 17,866 | 14.5% | -4.1% |
| Activos Intangibles (Neto) | 8,188 | 25,909 | 26,099 | 218.7% | 0.7% |
| Activo Total | 39,430 | 76,426 | 76,156 | 93.1% | -0.4% |
| Pasivo Circulante | 13,732 | 15,762 | 16,366 | 19.2% | 3.8% |
| Deuda de Corto Plazo | 4,069 | 4,553 | 5,222 | 28.3% | 14.7% |
| Proveedores | 4,066 | 5,301 | 5,403 | 32.9% | 1.9% |
| Pasivo a Largo Plazo | 15,224 | 49,693 | 48,913 | 221.3% | -1.6% |
| Deuda de Largo Plazo | 13,011 | 47,259 | 46,493 | 257.3% | -1.6% |
| Pasivo Total | 28,956 | 65,455 | 65,279 | 125.4% | -0.3% |
| Capital Contable | 10,473 | 10,970 | 10,877 | 3.9% | -0.8% |
| Participación Minoritaria | 1,159 | 1,920 | 1,935 | 66.9% | 0.8% |
| Capital Contable Mayoritario | 9,314 | 9,051 | 8,943 | -4.0% | -1.2% |
| Pasivo y Capital | 39,430 | 76,426 | 76,156 | 93.1% | -0.4% |
| Deuda Neta | 14,605 | 49,959 | 50,091 | 243.0% | 0.3% |

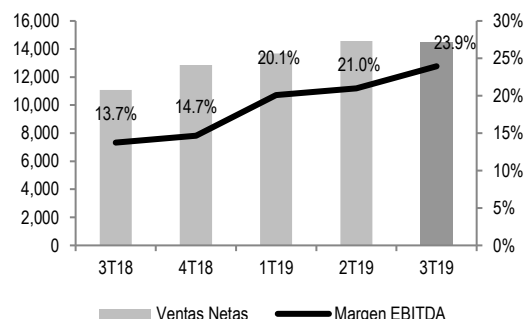
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | |
|------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|----------------|
| Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones | 1,397.1 | 2,429.3 | 3,382.5 |
| Flujos de actividades de inversión | (1,235.0) | (266.1) | (590.4) |
| Flujos de actividades de financiamiento | 248.7 | (1,991.4) | (1,647.8) |
| Efectos de la variación en la tasa de cambio | (244.3) | (41.9) | (1,373.4) |
| Incremento (disminución) efectivo | 166.6 | 129.8 | (229.1) |

Fuente: Banorte, BMV

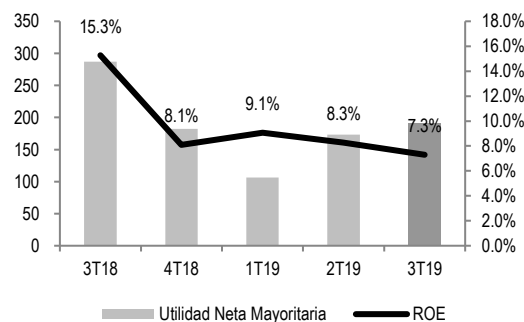
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



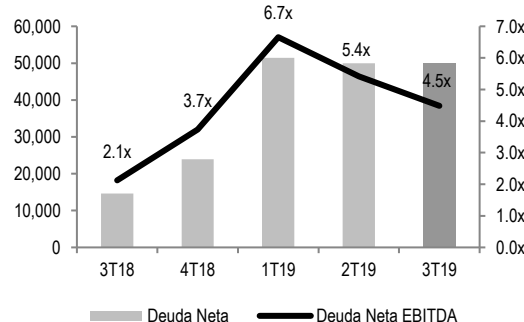
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



AMX L (Compra, PO2019 P\$17.00)

Expansión en ARPU y en rentabilidad

Manuel Jiménez Zaldivar

15 de octubre 2019

AMX – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos*

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|---------|---------|--------|---------|-----------------|
| Ventas | 248,071 | 248,426 | 0.1% | 238,296 | 4.3% |
| Utilidad de Operación | 35,697 | 38,065 | 6.6% | 33,275 | 14.4% |
| Ebitda | 72,158 | 78,806 | 9.2% | 74,657 | 5.6% |
| Utilidad Neta | 18,956 | 13,028 | -31.3% | 8,517 | 53.0% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 14.4% | 15.3% | 0.9pp | 14.0% | 1.4pp |
| Margen Ebitda | 29.1% | 31.7% | 2.6pp | 31.3% | 0.4pp |
| Margen Neto | 7.6% | 5.2% | -2.4pp | 3.6% | 1.7pp |
| UPA | \$0.29 | \$0.20 | -31.2% | \$0.13 | 53.0% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 248,071 | 250,083 | 248,426 | 0.1% | -0.7% |
| Costo de Ventas | 159,475 | 157,341 | 157,001 | -1.6% | -0.2% |
| Utilidad Bruta | 88,596 | 92,742 | 91,425 | 3.2% | -1.4% |
| Gastos Generales | 49,033 | 54,795 | 52,018 | 6.1% | -5.1% |
| Utilidad de Operación | 35,697 | 36,766 | 38,065 | 6.6% | 3.5% |
| Margen Operativo | 14.4% | 14.7% | 15.3% | 0.9pp | 0.6pp |
| Depreciación Operativa | 36,462 | 41,387 | 40,740 | 11.7% | -1.6% |
| EBITDA | 72,158 | 78,153 | 78,806 | 9.2% | 0.8% |
| Margen EBITDA | 29.1% | 31.3% | 31.7% | 2.6pp | 0.5pp |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | 3,231 | (11,885) | (12,358) | N.A. | 4.0% |
| Intereses Pagados | 7,130 | 10,167 | 9,394 | 31.8% | -7.6% |
| Intereses Ganados | 2,203 | 939 | 963 | -56.3% | 2.5% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | (10,617) | (4,824) | 2,951 | N.A. | N.A. |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | 18,775 | 2,167 | (6,877) | N.A. | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | (17) | (2) | (7) | -60.7% | 246.6% |
| Utilidad antes de Impuestos | 38,910 | 24,880 | 25,701 | -33.9% | 3.3% |
| Provisión para Impuestos | 18,918 | 10,280 | 11,431 | -39.6% | 11.2% |
| Operaciones Discontinuadas | | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 19,993 | 14,600 | 14,270 | -28.6% | -2.3% |
| Participación Minoritaria | 1,037 | 535 | 1,242 | 19.8% | 132.3% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 18,956 | 14,065 | 13,028 | -31.3% | -7.4% |
| Margen Neto | 7.6% | 5.6% | 5.2% | (2.4pp) | (0.4pp) |
| UPA | 0.29 | 0.21 | 0.20 | -31.2% | -7.4% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|------------------|------------------|------------------|--------------|--------------|
| Activo Circulante | 329,290 | 368,377 | 353,375 | 7.3% | -4.1% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 69,069 | 81,588 | 67,025 | -3.0% | -17.8% |
| Activos No Circulantes | 1,025,731 | 1,188,832 | 1,143,563 | 11.5% | -3.8% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 591,270 | 637,893 | 620,311 | 4.9% | -2.8% |
| Activos Intangibles (Neto) | 114,174 | 122,222 | 115,806 | 1.4% | -5.2% |
| Activo Total | 1,355,021 | 1,557,209 | 1,496,939 | 10.5% | -3.9% |
| Pasivo Circulante | 422,672 | 560,706 | 517,335 | 22.4% | -7.7% |
| Deuda de Corto Plazo | 92,440 | 198,482 | 174,223 | 88.5% | -12.2% |
| Proveedores | 225,352 | 263,193 | 252,429 | 12.0% | -4.1% |
| Pasivo a Largo Plazo | 736,899 | 747,179 | 740,788 | 0.5% | -0.9% |
| Deuda de Largo Plazo | 578,606 | 585,383 | 581,078 | 0.4% | -0.7% |
| Pasivo Total | 1,159,571 | 1,307,886 | 1,258,123 | 8.5% | -3.8% |
| Capital Contable | 195,450 | 249,323 | 238,815 | 22.2% | -4.2% |
| Participación Minoritaria | 49,615 | 48,858 | 49,625 | 0.0% | 1.6% |
| Capital Contable Mayoritario | 145,835 | 200,465 | 189,190 | 29.7% | -5.6% |
| Pasivo y Capital | 1,355,021 | 1,557,209 | 1,496,939 | 10.5% | -3.9% |
| Deuda Neta | 601,978 | 702,277 | 688,276 | 14.3% | -2.0% |

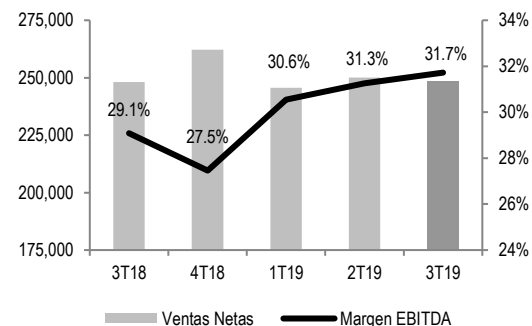
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | |
|------------------------------------------|----------------|---------------|-----------------|
| Flujos de las operaciones | 53,013 | 65,268 | 67,712 |
| Flujos de actividades de inversión | (33,292) | (37,327) | (32,543) |
| Flujos de actividades de financiamiento | (24,146) | (12,496) | (50,515) |
| Efectos cambiario sobre el efectivo | (585) | 26 | (1,211) |
| Incremento (disminución) efectivo | (5,010) | 15,471 | (16,556) |

Fuente: Banorte, BMV. * Cifras de acuerdo con las NIIF 16

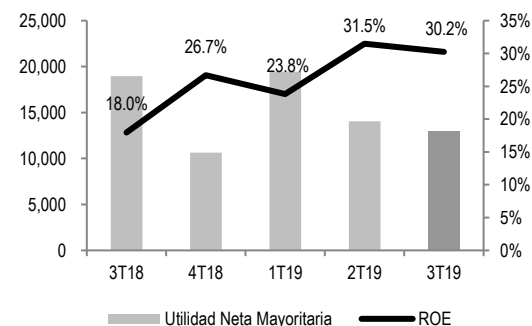
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



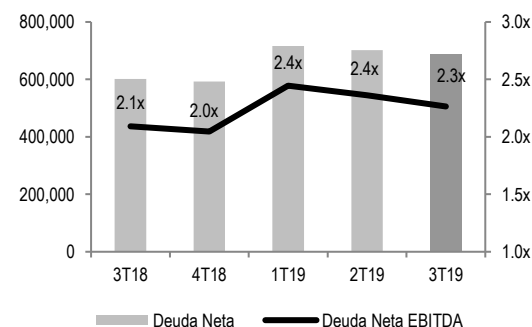
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Millones



ASUR B (Mantener, PO2020 P\$341.00)
Reporte del 3T19 en línea con lo estimado

José Itzamna Espitia Hernández
 23 de octubre 2019

Asur – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 3,682 | 4,106 | 11.5% | 4,009 | 2.4% |
| Utilidad de Operación | 1,657 | 2,027 | 22.3% | 1,936 | 4.7% |
| Ebitda | 2,278 | 2,476 | 8.7% | 2,414 | 2.6% |
| Utilidad Neta | 988 | 1,315 | 33.1% | 1,209 | 8.7% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 45.0% | 49.4% | 4.4pp | 48.3% | 1.1pp |
| Margen Ebitda | 61.9% | 60.3% | -1.6pp | 60.2% | 0.1pp |
| Margen Neto | 26.8% | 32.0% | 5.2pp | 30.2% | 1.8pp |
| UPA | \$3.29 | \$4.38 | 33.1% | \$4.03 | 8.7% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 3,682.0 | 4,069.4 | 4,106.3 | 11.5% | 0.9% |
| Costo de Ventas | 74.0 | 84.5 | 79.8 | 7.8% | -5.6% |
| Utilidad Bruta | 3,608.0 | 2,693.2 | 2,665.8 | -26.1% | -1.0% |
| Gastos Generales | 932.7 | 445.3 | 639.2 | -31.5% | 43.5% |
| Utilidad de Operación | 1,656.5 | 2,247.9 | 2,026.6 | 22.3% | -9.8% |
| Margen Operativo | 45.0% | 55.2% | 49.4% | 4.4pp | (5.9pp) |
| Depreciación Operativa | 621.8 | 497.2 | 449.0 | -27.8% | -9.7% |
| EBITDA | 2,278.3 | 2,745.0 | 2,475.6 | 8.7% | -9.8% |
| Margen EBITDA | 61.9% | 67.5% | 60.3% | (1.6pp) | (7.2pp) |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (280.3) | (177.6) | (135.8) | -51.5% | -23.5% |
| Intereses Pagados | 298.9 | 273.7 | 279.9 | -6.4% | 2.3% |
| Intereses Ganados | 58.1 | 87.9 | 73.7 | 26.8% | -16.1% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | 0.0 | 0.0 | 0.0 | N.A. | N.A. |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | (39.5) | 0.0 | 0.0 | N.A. | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | 0.0 | 0.0 | 0.0 | N.A. | N.A. |
| Utilidad antes de Impuestos | 1,376.3 | 2,070.3 | 1,890.8 | 37.4% | -8.7% |
| Provisión para Impuestos | 369.7 | 546.8 | 550.4 | 48.9% | 0.7% |
| Operaciones Discontinuadas | 0.0 | 0.0 | 0.0 | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 1,006.6 | 1,523.5 | 1,340.4 | 33.2% | -12.0% |
| Participación Minoritaria | 18.5 | 96.8 | 25.8 | 39.3% | -73.3% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 988.1 | 1,426.7 | 1,314.6 | 33.1% | -7.9% |
| Margen Neto | 26.8% | 35.1% | 32.0% | 5.2pp | (3.0pp) |
| UPA | 3.294 | 4.756 | 4.382 | 33.1% | -7.9% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------------|---------------|
| Activo Circulante | 5,803.8 | 6,659.4 | 7,717.1 | 33.0% | 15.9% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 4,569.1 | 4,851.3 | 6,196.8 | 35.6% | 27.7% |
| Activos No Circulantes | 49,287.6 | 48,924.3 | 49,254.9 | -0.1% | 0.7% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 524.4 | 505.2 | 505.5 | -3.6% | 0.1% |
| Activos Intangibles (Neto) | 48,763.2 | 48,389.3 | 48,722.8 | -0.1% | 0.7% |
| Activo Total | 55,091.3 | 55,583.7 | 56,972.0 | 3.4% | 2.5% |
| Pasivo Circulante | 2,018.9 | 2,386.4 | 2,201.2 | 9.0% | -7.8% |
| Deuda de Corto Plazo | 295.2 | 441.0 | 277.8 | -5.9% | -37.0% |
| Proveedores | 303.6 | 264.3 | 247.1 | -18.6% | -6.5% |
| Pasivo a Largo Plazo | 18,374.5 | 16,765.0 | 16,796.9 | -8.6% | 0.2% |
| Deuda de Largo Plazo | 8,640.5 | 13,705.6 | 13,696.7 | 58.5% | -0.1% |
| Pasivo Total | 20,393.3 | 19,151.3 | 18,998.1 | -6.8% | -0.8% |
| Capital Contable | 34,698.0 | 36,432.4 | 37,974.0 | 9.4% | 4.2% |
| Participación Minoritaria | 7,284.7 | 7,624.4 | 7,773.2 | 6.7% | 2.0% |
| Capital Contable Mayoritario | 27,413.3 | 28,808.0 | 30,200.8 | 10.2% | 4.8% |
| Pasivo y Capital | 55,091.3 | 55,583.7 | 56,972.0 | 3.4% | 2.5% |
| Deuda Neta | 11,006.7 | 9,295.3 | 7,777.7 | -29.3% | -16.3% |

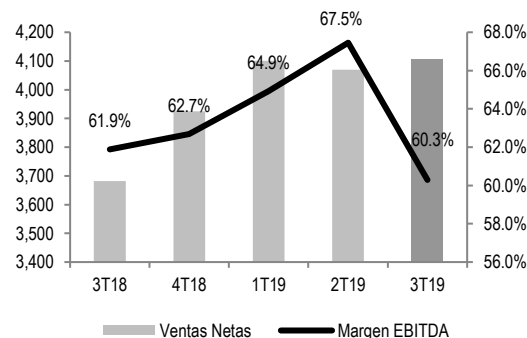
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | | | |
|------------------------------------------------------------------|--------------|------------------|----------------|--|--|
| Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones | 1,762.9 | 2,525.2 | 2,181.3 | | |
| Flujos de actividades de inversión | (386.9) | (299.3) | (305.7) | | |
| Flujos de actividades de financiamiento | (495.8) | (3,228.3) | (530.0) | | |
| Efectos de la variación con la tasa de cambio | 0.0 | 0.0 | 0.0 | | |
| Incremento (disminución) efectivo | 880.2 | (1,002.4) | 1,345.5 | | |

Fuente: Banorte, BMV.

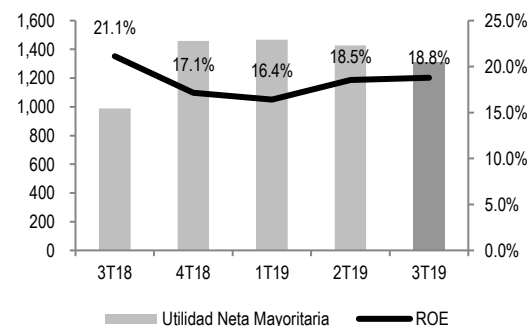
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



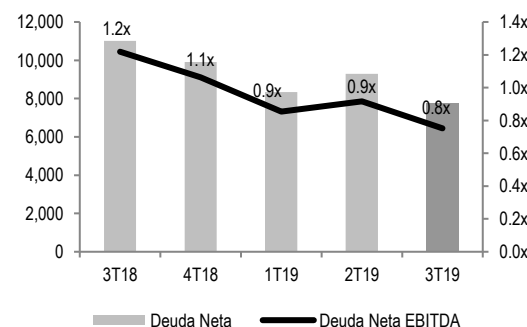
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



AXTEL CPO (Compra, PO2019 P\$3.15)

Reporte en línea y continúa la venta de activos

AXTEL – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|---------|---------|--------|---------|-----------------|
| Ventas | 3,829 | 3,167 | -17.3% | 3,195 | -0.9% |
| Utilidad de Operación | 158 | 187 | 18.0% | 238 | -21.6% |
| Ebitda | 1,311 | 1,111 | -15.3% | 1,121 | -1.0% |
| Utilidad Neta | -542 | -351 | N.A. | -200 | 75.8% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 4.1% | 5.9% | 1.8pp | 7.5% | -1.6pp |
| Margen Ebitda | 34.2% | 35.1% | 0.8pp | 35.1% | 0.0pp |
| Margen Neto | -14.1% | -11.1% | 3.0pp | -6.3% | -4.8pp |
| UPA | -\$0.19 | -\$0.12 | N.A. | -\$0.07 | 76.1% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2018 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|---------------|--------------|---------------|---------------|-----------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 3,829 | 3,092 | 3,167 | -17.3% | 2.4% |
| Costo de Ventas | 1,832 | 1,451 | 1,496 | -18.4% | 3.1% |
| Utilidad Bruta | 1,997 | 1,641 | 1,671 | -16.3% | 1.9% |
| Gastos Generales | 1,835 | 1,429 | 1,474 | -19.7% | 3.1% |
| Utilidad de Operación | 158 | 184 | 187 | 18.0% | 1.3% |
| Margen Operativo | 4.1% | 6.0% | 5.9% | 1.8pp | (0.1pp) |
| Depreciación Operativa | 1,137 | 882 | 885 | -22.1% | 0.4% |
| EBITDA | 1,311 | 1,094 | 1,111 | -15.3% | 1.6% |
| Margen EBITDA | 34.2% | 35.4% | 35.1% | 0.8pp | (0.3pp) |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (485) | (333) | (645) | 32.8% | 93.3% |
| Intereses Pagados | 473 | 339 | 339 | -28.3% | 0.1% |
| Intereses Ganados | 7 | 12 | 12 | 70.6% | -1.3% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | (7) | (27) | (6) | -9.1% | -76.5% |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | (12) | 21 | (311) | >500% | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | | | | N.A. | N.A. |
| Utilidad antes de Impuestos | (327) | (149) | (458) | N.A. | N.A. |
| Provisión para Impuestos | 215 | (65) | (140) | N.A. | 114.2% |
| Operaciones Discontinuadas | | 493 | (33) | | |
| Utilidad Neta Consolidada | (542) | (577) | (285) | N.A. | N.A. |
| Participación Minoritaria | | | | N.A. | N.A. |
| Utilidad Neta Mayoritaria | (542) | 409 | (351) | N.A. | N.A. |
| Margen Neto | -14.1% | 13.2% | -11.1% | 3.0pp | (24.3pp) |
| UPA | (0.187) | 0.142 | (0.122) | N.A. | N.A. |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Activo Circulante | 5,813 | 5,337 | 5,211 | -10.4% | -2.4% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 652 | 722 | 768 | 17.9% | 6.4% |
| Activos No Circulantes | 23,993 | 20,526 | 20,089 | -16.3% | -2.1% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 18,277 | 15,076 | 14,643 | -19.9% | -2.9% |
| Activos Intangibles (Neto) | 994 | 766 | 692 | -30.4% | -9.7% |
| Activo Total | 29,806 | 25,863 | 25,300 | -15.1% | -2.2% |
| Pasivo Circulante | 7,675 | 5,978 | 5,510 | -28.2% | -7.8% |
| Deuda de Corto Plazo | 808 | 675 | 812 | 0.4% | 20.3% |
| Proveedores | 6,234 | 4,560 | 3,909 | -37.3% | -14.3% |
| Pasivo a Largo Plazo | 19,829 | 16,035 | 16,336 | -17.6% | 1.9% |
| Deuda de Largo Plazo | 19,180 | 14,632 | 14,854 | -22.6% | 1.5% |
| Pasivo Total | 27,505 | 22,013 | 21,846 | -20.6% | -0.8% |
| Capital Contable | 2,302 | 3,850 | 3,454 | 50.1% | -10.3% |
| Participación Minoritaria | 0 | | | N.A. | N.A. |
| Capital Contable Mayoritario | 2,302 | 3,850 | 3,454 | 50.1% | -10.3% |
| Pasivo y Capital | 29,806 | 25,863 | 25,300 | -15.1% | -2.2% |
| Deuda Neta | 19,337 | 14,584 | 14,897 | -23.0% | 2.1% |

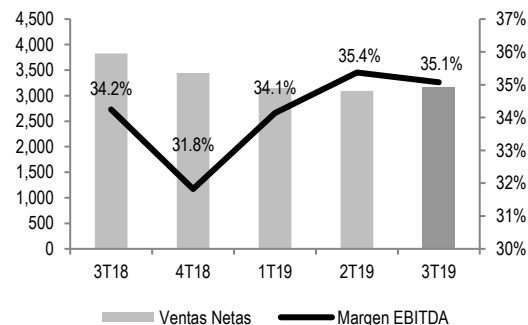
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | |
|------------------------------------------|----------------|----------------|-------------|
| Flujos de las operaciones | 952.8 | 1,035.3 | 817.1 |
| Flujos de actividades de inversión | (706.4) | 730.2 | (300.3) |
| Flujos de actividades de financiamiento | (388.2) | (1,928.7) | (471.1) |
| Efectos cambiario sobre el efectivo | (17.9) | 3.8 | 0.5 |
| Incremento (disminución) efectivo | (159.7) | (159.4) | 46.1 |

Fuente: Banorte, BMV.

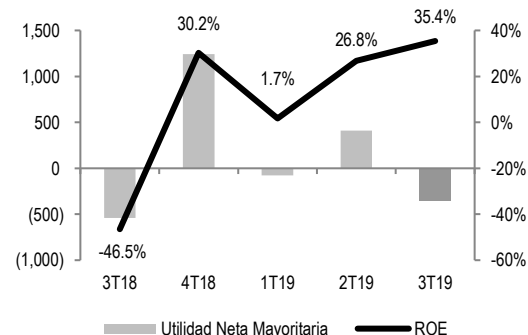
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



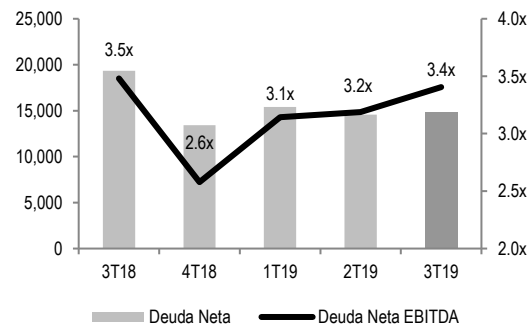
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Millones



CEMEX CPO (Mantener, PO2020 P\$8.50)
Débil reporte, en línea. Ajusta guía 2019 a la baja

Cemex – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de dólares

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 3,636 | 3,494 | -3.9% | 3,499 | -0.1% |
| Utilidad de Operación | 440 | 364 | -17.2% | 368 | -1.1% |
| Ebitda | 750 | 681 | -9.2% | 686 | -0.9% |
| Utilidad Neta | 169 | 187 | 10.9% | 151 | 23.9% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 12.1% | 10.4% | -1.7pp | 10.5% | -0.1pp |
| Margen Ebitda | 20.6% | 19.5% | -1.1pp | 19.6% | -0.1pp |
| Margen Neto | 4.6% | 5.4% | 0.7pp | 4.3% | 1.0pp |
| UPA | \$0.01 | \$0.01 | 13.0% | \$0.01 | 25.2% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 3,636.2 | 3,523.1 | 3,494.1 | -3.9% | -0.8% |
| Costo de Ventas | 2,359.0 | 2,352.3 | 2,307.5 | -2.2% | -1.9% |
| Utilidad Bruta | 1,277.2 | 1,170.7 | 1,186.6 | -7.1% | 1.4% |
| Gastos Generales | 836.9 | 828.2 | 822.2 | -1.8% | -0.7% |
| Utilidad de Operación | 440.3 | 342.6 | 364.4 | -17.2% | 6.4% |
| Margen Operativo | 12.1% | 9.7% | 10.4% | (1.7pp) | 0.7pp |
| Depreciación Operativa | 261.3 | 267.6 | 271.3 | 3.8% | 1.4% |
| EBITDA | 749.7 | 644.5 | 680.5 | -9.2% | 5.6% |
| Margen EBITDA | 20.6% | 18.3% | 19.5% | (1.1pp) | 1.2pp |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (204.6) | (197.5) | (178.6) | -12.7% | -9.6% |
| Intereses Pagados | 171.1 | 170.0 | 166.7 | -2.6% | -2.0% |
| Intereses Ganados | 4.0 | 5.5 | 6.2 | 54.6% | 11.5% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | (15.6) | (16.5) | (20.0) | 28.5% | 21.1% |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | (21.9) | (16.5) | 1.9 | N.A. | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | 7.4 | 10.0 | 19.3 | 161.1% | 92.7% |
| Utilidad antes de Impuestos | 243.1 | 155.1 | 205.1 | -15.6% | 32.3% |
| Provisión para Impuestos | 84.5 | 53.2 | 36.0 | -57.4% | -32.4% |
| Operaciones Discontinuas | 27.8 | 62.1 | 23.3 | -16.1% | -62.5% |
| Utilidad Neta Consolidada | 186.4 | 163.9 | 192.4 | 3.2% | 17.4% |
| Participación Minoritaria | 17.5 | 9.4 | 5.0 | -71.3% | -46.5% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 168.9 | 154.6 | 187.4 | 10.9% | 21.2% |
| Margen Neto | 4.6% | 4.4% | 5.4% | 0.7pp | 1.0pp |
| UPA | 0.011 | 0.010 | 0.013 | 13.0% | 22.5% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------------|--------------|
| Activo Circulante | 3,650.2 | 3,836.6 | 3,583.6 | -1.8% | -6.6% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 304.4 | 304.2 | 299.1 | -1.8% | -1.7% |
| Activos No Circulantes | 26,057.0 | 25,133.6 | 24,925.1 | -4.3% | -0.8% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 12,595.1 | 11,958.1 | 11,717.0 | -7.0% | -2.0% |
| Activos Intangibles (Neto) | 11,341.8 | 11,889.9 | 11,900.0 | 4.9% | 0.1% |
| Activo Total | 29,707.1 | 28,970.2 | 28,508.7 | -4.0% | -1.6% |
| Pasivo Circulante | 4,733.7 | 5,201.2 | 5,182.1 | 9.5% | -0.4% |
| Deuda de Corto Plazo | 341.1 | 1,325.8 | 1,088.9 | 219.2% | -17.9% |
| Proveedores | 2,259.6 | 2,359.2 | 2,252.4 | -0.3% | -4.5% |
| Pasivo a Largo Plazo | 13,699.8 | 12,715.4 | 12,268.0 | -10.5% | -3.5% |
| Deuda de Largo Plazo | 11,029.9 | 9,722.2 | 9,800.1 | -11.1% | 0.8% |
| Pasivo Total | 18,433.6 | 17,916.6 | 17,450.1 | -5.3% | -2.6% |
| Capital Contable | 11,273.6 | 11,053.6 | 11,058.6 | -1.9% | 0.0% |
| Participación Minoritaria | 1,564.0 | 1,542.7 | 1,501.3 | -4.0% | -2.7% |
| Capital Contable Mayoritario | 9,709.6 | 9,510.9 | 9,557.2 | -1.6% | 0.5% |
| Pasivo y Capital | 29,707.1 | 28,970.2 | 28,508.7 | -4.0% | -1.6% |
| Deuda Neta | 11,066.6 | 10,743.8 | 10,589.9 | -4.3% | -1.4% |

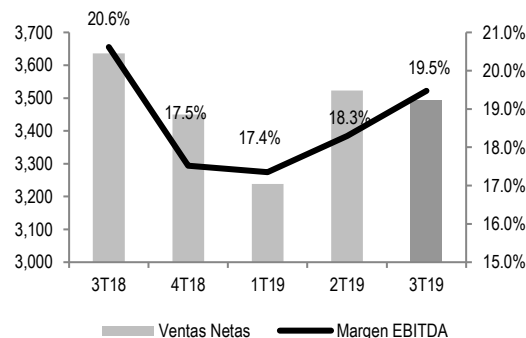
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | | | |
|------------------------------------------------------------------|---------------|------------|--------------|--|--|
| Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones | 583.2 | 522.0 | 612.9 | | |
| Flujos de actividades de inversión | (249.9) | (96.5) | (313.7) | | |
| Flujos de actividades de financiamiento | (356.6) | 111.8 | (591.9) | | |
| Efectos de la variación con la tasa de cambio | 0.0 | 0.0 | 0.0 | | |
| Incremento (disminución) efectivo | (23.3) | 3.3 | (5.1) | | |

Fuente: Banorte, BMV

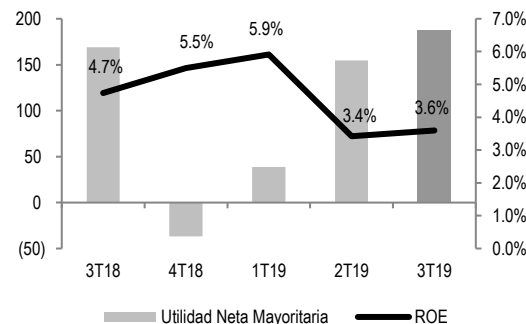
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



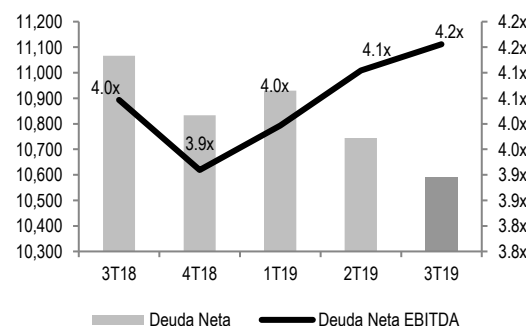
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Razón de apalancamiento financiero consolidado

Cifras en millones



CHDRAUI (Compra, PO2019 P\$39.00)
El desempeño de Fiesta Mart sigue sin mejorar

CHDRAUI – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 30,266 | 31,901 | 5.4% | 32,862 | -2.9% |
| Utilidad de Operación | 1,201 | 1,321 | 10.0% | 1,292 | 2.2% |
| Ebitda | 1,685 | 2,220 | 31.7% | 2,201 | 0.8% |
| Utilidad Neta | 564 | 318 | -43.6% | 319 | -0.3% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 4.0% | 4.1% | 0.2pp | 3.9% | 0.2pp |
| Margen Ebitda | 5.6% | 7.0% | 1.4pp | 6.7% | 0.3pp |
| Margen Neto | 1.9% | 1.0% | -0.9pp | 1.0% | 0.0pp |
| UPA | \$0.58 | \$0.33 | -43.6% | \$0.33 | -0.3% |

Fuente: Banorte

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 30,266 | 31,586 | 31,901 | 5.4% | 1.0% |
| Costo de Ventas | 23,715 | 24,539 | 24,881 | 4.9% | 1.4% |
| Utilidad Bruta | 6,550 | 7,047 | 7,020 | 7.2% | -0.4% |
| Gastos Generales | 5,347 | 5,613 | 5,747 | 7.5% | 2.4% |
| Utilidad de Operación | 1,201 | 1,389 | 1,321 | 10.0% | -4.9% |
| Margen Operativo | 4.0% | 4.4% | 4.1% | 0.2pp | (0.3pp) |
| Depreciación Operativa | 484 | 910 | 899 | 85.6% | -1.3% |
| EBITDA | 1,685 | 2,299 | 2,220 | 31.7% | -3.5% |
| Margen EBITDA | 5.6% | 7.3% | 7.0% | 1.4pp | (0.3pp) |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (353) | (753) | (788) | 123.1% | 4.7% |
| Intereses Pagados | 78 | 488 | 506 | >500% | 3.6% |
| Intereses Ganados | 9 | 5 | 7 | -23.3% | 52.5% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | (275) | (282) | (290) | 5.5% | 2.9% |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | (9) | 13 | 1 | N.A. | -92.5% |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | | | | N.A. | N.A. |
| Utilidad antes de Impuestos | 847 | 636 | 533 | -37.2% | -16.2% |
| Provisión para Impuestos | 288 | 213 | 232 | -19.5% | 9.1% |
| Operaciones Discontinuas | | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 559 | 423 | 301 | -46.2% | -28.9% |
| Participación Minoritaria | (4) | 0 | (17) | 298.8% | N.A. |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 564 | 423 | 318 | -43.6% | -24.9% |
| Margen Neto | 1.9% | 1.3% | 1.0% | (0.9pp) | (0.3pp) |
| UPA | 0.585 | 0.439 | 0.329 | -43.6% | -24.9% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------|
| Activo Circulante | 18,374 | 18,354 | 18,868 | 2.7% | 2.8% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 1,594 | 1,693 | 908 | -43.1% | -46.4% |
| Activos No Circulantes | 46,367 | 69,842 | 70,720 | 52.5% | 1.3% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 32,690 | 34,107 | 34,479 | 5.5% | 1.1% |
| Activos Intangibles (Neto) | 910 | 2,514 | 2,551 | 180.3% | 1.5% |
| Activo Total | 64,741 | 88,197 | 89,588 | 38.4% | 1.6% |
| Pasivo Circulante | 21,165 | 24,393 | 24,584 | 16.2% | 0.8% |
| Deuda de Corto Plazo | 415 | 5,326 | 4,090 | >500% | -23.2% |
| Proveedores | 19,956 | 18,212 | 19,622 | -1.7% | 7.7% |
| Pasivo a Largo Plazo | 13,878 | 36,397 | 37,362 | 169.2% | 2.7% |
| Deuda de Largo Plazo | 9,664 | 31,392 | 32,103 | 232.2% | 2.3% |
| Pasivo Total | 35,043 | 60,790 | 61,946 | 76.8% | 1.9% |
| Capital Contable | 29,698 | 27,407 | 27,642 | -6.9% | 0.9% |
| Participación Minoritaria | 286 | 90 | 76 | -73.6% | -16.2% |
| Capital Contable Mayoritario | 29,412 | 27,317 | 27,566 | -6.3% | 0.9% |
| Pasivo y Capital | 64,741 | 88,197 | 89,588 | 38.4% | 1.6% |
| Deuda Neta | 8,484 | 35,025 | 35,285 | 315.9% | 0.7% |

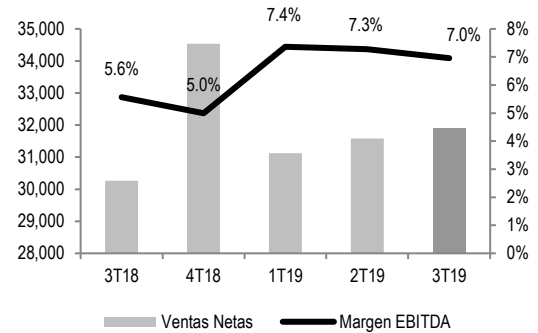
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | |
|---------------------------------------------|----------------|--------------|----------------|
| Flujo del resultado antes de Impuestos | 1,141.2 | (29.3) | 2,114.9 |
| Flujos generado en la Operación | (1,199.0) | (641.4) | (864.3) |
| Flujo Neto de Actividades de Inversión | (491.5) | 593.3 | (2,050.7) |
| Flujo neto de Actividades de Financiamiento | 254.6 | 202.4 | 15.2 |
| Incremento (disminución) efectivo | (294.7) | 125.1 | (785.0) |

Fuente: Banorte, BMV

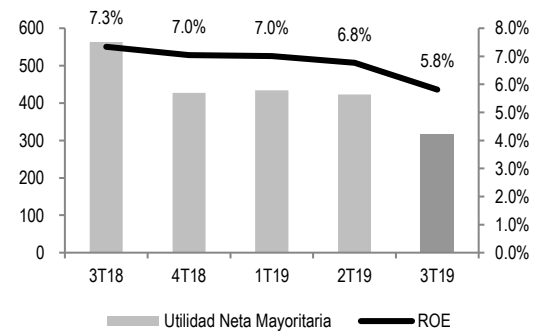
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



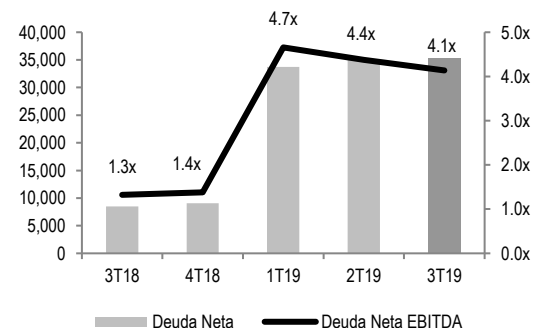
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



CREAL * (Compra, PO2019 P\$24.50)

Efecto cambiario adverso impacta la utilidad

Marissa Garza Ostos

23 de octubre 2019

CREAL – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ingresos Financieros | 2,624 | 2,969 | 13.1% | 2,942 | 0.9% |
| Margen Financiero | 1,729 | 1,755 | 1.5% | 1,859 | -5.6% |
| Utilidad de Operación | 637 | 512 | -19.6% | 683 | -25.0% |
| Utilidad Neta | 505 | 436 | -13.7% | 529 | -17.6% |
| Márgenes | | | | | |
| ROE | 12.7% | 13.8% | 1.1pp | 14.5% | -0.7pp |
| MIN | 14.2% | 11.9% | -2.3pp | 14.3% | -2.4pp |
| CV/CT | 2.1% | 1.7% | -0.4pp | 1.8% | -0.1pp |
| Provisiones/CV | 148.8% | 178.8% | 30.1pp | 174.7% | 4.1pp |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|--------------|--------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Activo Total | 46,778.0 | 54,015.4 | 57,392.4 | 22.7% | 6.3% |
| Disponibilidades e Instr Finan | 1,211.7 | 1,842.2 | 1,776.9 | 46.6% | -3.5% |
| Cartera de Crédito Neta | 34,946.4 | 41,084.9 | 43,472.4 | 24.4% | 5.8% |
| Estim Preventiva p Riesgos Cred | -1,095.2 | -1,272.0 | -1,310.0 | 19.6% | 3.0% |
| Cartera de Crédito Vigente | 34,210.1 | 40,465.0 | 42,739.8 | 24.9% | 5.6% |
| Cartera Vencida | 736.3 | 619.9 | 732.5 | -0.5% | 18.2% |
| Otras Cuentas por Cobrar | 5,486.3 | 5,808.6 | 6,862.8 | 25.1% | 18.1% |
| Inmuebles, Mobiliario y Equipo | 353.0 | 737.6 | 733.1 | 107.7% | -0.6% |
| Inversiones Permanentes | 1,145.1 | 1,186.7 | 1,263.3 | 0.1 | 6.5% |
| Impuestos y PTU Diferidos | | | | N.A. | N.A. |
| Otros Activos | 4,730.8 | 4,618.7 | 4,584.4 | -3.1% | -0.7% |
| Pasivo Total | 31,470.6 | 38,079.1 | 40,908.5 | 30.0% | 7.4% |
| Pasivos Bursátiles | 16,296.9 | 23,074.1 | 22,761.7 | 39.7% | -1.4% |
| Préstamos Bancarios | 11,568.7 | 11,953.7 | 14,705.1 | 27.1% | 23.0% |
| Otras cuentas por Pagar | 1,507.0 | 706.3 | 1,002.3 | -33.5% | 41.9% |
| Capital Contable | 15,307.4 | 15,936.3 | 16,483.9 | 7.7% | 3.4% |
| Participación Minoritaria | 872.1 | 1,014.1 | 1,060.3 | 21.6% | 4.6% |
| Capital Contable Mayoritario | 14,435.3 | 14,922.3 | 15,423.5 | 6.8% | 3.4% |

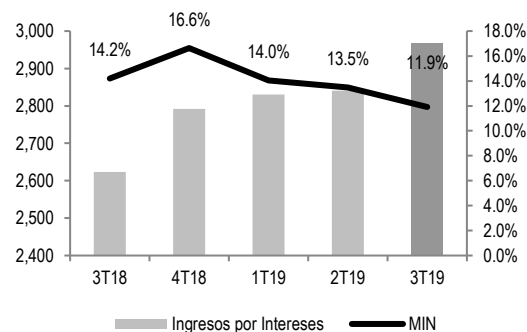
Estado de Resultados (Millones)

| | | | | | |
|---------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|--------|--------|
| Ingresos Financieros | 2,623.8 | 2,841.0 | 2,968.7 | 13.1% | 4.5% |
| Gastos Financieros | (894.9) | (1,080.6) | (1,213.7) | 35.6% | 12.3% |
| Margen Financiero | 1,728.9 | 1,760.3 | 1,755.0 | 1.5% | -0.3% |
| Estim Preventiva p Riesgos Cred | (472.0) | (335.3) | (429.2) | -9.1% | 28.0% |
| Margen Fin Ajustado por Riesgos Cred | 1,256.9 | 1,425.1 | 1,325.8 | 5.5% | -7.0% |
| Comisiones Netas | 132.3 | 46.4 | 54.5 | -58.8% | 17.4% |
| Resultado pr Intermediación | 31.4 | (6.4) | (52.6) | N.A. | >500% |
| Otros Ingresos de la Operación | 157.6 | 89.1 | 114.1 | -27.6% | 28.0% |
| Gastos Operativos | (941.4) | (851.7) | (929.7) | -1.2% | 9.1% |
| Utilidad de Operación | 636.8 | 702.5 | 512.2 | -19.6% | -27.1% |
| Impuestos | 156.4 | 167.1 | 117.7 | -24.7% | -29.5% |
| Subsidiarias | 43.0 | (7.8) | 65.7 | 52.7% | N.A. |
| Participación Minoritaria | 18.0 | (35.3) | (24.2) | N.A. | -31.6% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 505.4 | 492.3 | 436.0 | -13.7% | -11.4% |

Fuente: Banorte, BMV

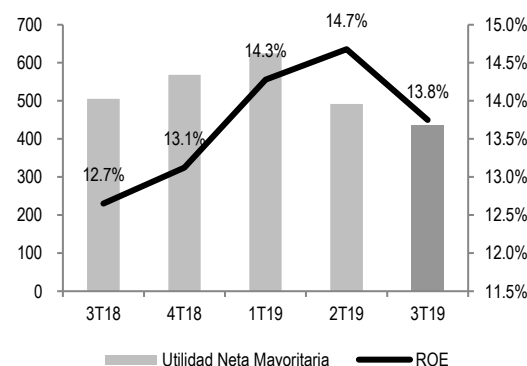
Ingresos por Intereses y MIN

Cifras en millones

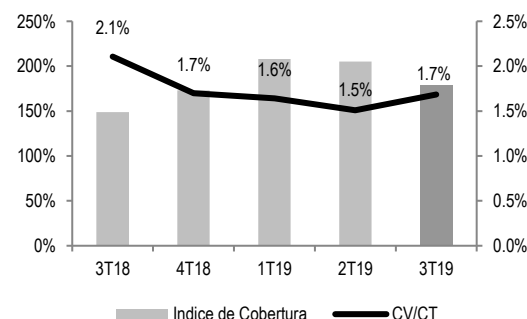


Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Índice de Cobertura y CV/CT



FEMSA UBD (Mantener, PO 2019 P\$192.00)

Seguio la caída en tráfico de OXXO

Manuel Jimenez Zaldivar

Jorge Izquierdo

28 de octubre 2019

FEMSA – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|---------|---------|-------|---------|-----------------|
| Ventas | 118,371 | 130,470 | 10.2% | 134,542 | -3.0% |
| Utilidad de Operación | 9,993 | 12,633 | 26.4% | 11,379 | 11.0% |
| Ebitda | 15,048 | 19,777 | 31.4% | 18,319 | 8.0% |
| Utilidad Neta | 4,693 | 7,274 | 55.0% | 6,676 | 9.0% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 8.4% | 9.7% | 1.2pp | 8.5% | 1.2pp |
| Margen Ebitda | 12.7% | 15.2% | 2.4pp | 13.6% | 1.5pp |
| Margen Neto | 4.0% | 5.6% | 1.6pp | 5.0% | 0.6pp |
| UPA | \$1.31 | \$2.03 | 55.0% | \$1.87 | 9.0% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 118,371 | 128,213 | 130,470 | 10.2% | 1.8% |
| Costo de Ventas | 75,065 | 80,317 | 81,587 | 8.7% | 1.6% |
| Utilidad Bruta | 43,306 | 47,896 | 48,883 | 12.9% | 2.1% |
| Gastos Generales | 33,021 | 35,013 | 36,149 | 9.5% | 3.2% |
| Utilidad de Operación | 9,993 | 11,936 | 12,633 | 26.4% | 5.8% |
| Margen Operativo | 8.4% | 9.3% | 9.7% | 1.2pp | 0.4pp |
| Depreciación Operativa | 5,054 | 7,046 | 7,144 | 41.3% | 1.4% |
| EBITDA | 15,048 | 18,982 | 19,777 | 31.4% | 4.2% |
| Margen EBITDA | 12.7% | 14.8% | 15.2% | 2.4pp | 0.4pp |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (4,731) | (3,445) | (1,009) | -78.7% | -70.7% |
| Intereses Pagados | 2,334 | 3,493 | 3,514 | 50.5% | 0.6% |
| Intereses Ganados | 748 | 781 | 943 | 26.0% | 20.7% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | 165 | (38) | (51) | N.A. | 34.2% |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | (3,310) | (695) | 1,613 | N.A. | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | 3,016 | 1,369 | 1,768 | -41.4% | 29.1% |
| Utilidad antes de Impuestos | 7,972 | 8,478 | 11,611 | 45.7% | 37.0% |
| Provisión para Impuestos | 1,784 | 2,174 | 3,391 | 90.1% | 56.0% |
| Operaciones Discontinuadas | 410 | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 6,598 | 7,747 | 9,613 | 45.7% | 24.1% |
| Participación Minoritaria | 1,906 | 2,111 | 2,339 | 22.8% | 10.8% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 4,693 | 5,636 | 7,274 | 55.0% | 29.1% |
| Margen Neto | 4.0% | 4.4% | 5.6% | 1.6pp | 1.2pp |
| UPA | 1.311 | 1.575 | 2.033 | 55.0% | 29.1% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|---------------|
| Activo Circulante | 183,060 | 177,356 | 196,936 | 7.6% | 11.0% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 54,166 | 70,472 | 97,851 | 80.7% | 38.8% |
| Activos No Circulantes | 397,732 | 451,862 | 442,600 | 11.3% | -2.0% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 103,108 | 110,750 | 111,155 | 7.8% | 0.4% |
| Activos Intangibles (Neto) | 104,411 | 107,263 | 104,521 | 0.1% | -2.6% |
| Activo Total | 580,792 | 629,218 | 639,536 | 10.1% | 1.6% |
| Pasivo Circulante | 112,106 | 126,834 | 129,563 | 15.6% | 2.2% |
| Deuda de Corto Plazo | 12,609 | 26,879 | 28,146 | 123.2% | 4.7% |
| Proveedores | 63,990 | 71,322 | 72,561 | 13.4% | 1.7% |
| Pasivo a Largo Plazo | 145,776 | 172,619 | 173,027 | 18.7% | 0.2% |
| Deuda de Largo Plazo | 125,615 | 151,123 | 151,267 | 20.4% | 0.1% |
| Pasivo Total | 257,882 | 299,453 | 302,590 | 17.3% | 1.0% |
| Capital Contable | 322,910 | 329,765 | 336,946 | 4.3% | 2.2% |
| Participación Minoritaria | 80,930 | 77,258 | 77,364 | -4.4% | 0.1% |
| Capital Contable Mayoritario | 241,980 | 252,507 | 259,581 | 7.3% | 2.8% |
| Pasivo y Capital | 580,792 | 629,218 | 639,536 | 10.1% | 1.6% |
| Deuda Neta | 84,059 | 107,529 | 81,562 | -3.0% | -24.1% |

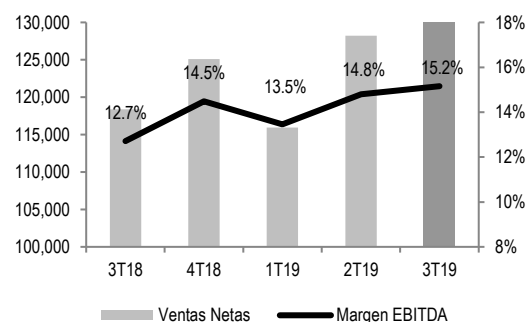
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | | | |
|------------------------------------------|--------------|------------------|-----------------|--|--|
| Flujos de las operaciones | 8,843.7 | 18,253.0 | 15,598.6 | | |
| Flujos de actividades de inversión | (773.6) | (10,269.) | 13,535.2 | | |
| Flujos de actividades de financiamiento | (2,712.8) | (10,992.) | (2,427.4) | | |
| Efectos cambiario sobre el efectivo | (5,067.8) | (1,372.7) | 672.0 | | |
| Incremento (disminución) efectivo | 289.5 | (4,381.8) | 27,378.4 | | |

Fuente: Banorte, BMV.

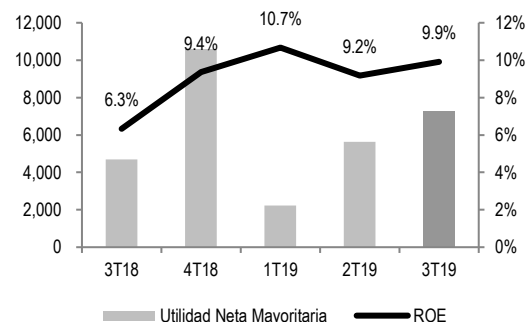
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



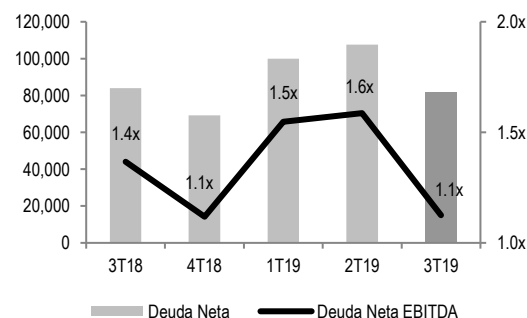
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Millones



FIHO 12 (Compra, PO2020 P\$10.40)

Mejora operativa, pero disminuye distribución

José Itzamna Espitia Hernández
24 de octubre 2019

FIHO – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|---------------|------|-------|--------|-------|-----------------|
| Ventas | 981 | 1,074 | 9.4% | 1,039 | 3.4% |
| NOI | 304 | 324 | 6.3% | 304 | 6.5% |
| Ebitda | 251 | 266 | 5.7% | 248 | 7.0% |
| Utilidad Neta | 88 | 56 | -36.0% | 63 | -10.5% |

Márgenes

| | | | | | |
|--------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Margen NOI | 31.0% | 30.1% | -0.9pp | 29.3% | 0.9pp |
| Margen Ebitda | 25.6% | 24.7% | -0.9pp | 23.9% | 0.8pp |
| Margen Neto | 9.0% | 5.3% | -3.7pp | 6.1% | -0.8pp |
| Distribución de efectivo | \$0.21 | \$0.17 | -17.5% | \$0.21 | -18.2% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|------------------------------------|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 981.1 | 1,125.5 | 1,073.7 | 9.4% | -4.6% |
| Costo de Ventas | 661.2 | 740.3 | 734.0 | 11.0% | -0.8% |
| Utilidad Bruta | 319.8 | 385.3 | 339.6 | 6.2% | -11.8% |
| Gastos Generales | 178.7 | 196.9 | 197.9 | 10.7% | 0.5% |
| NOI | 304.4 | 368.9 | 323.7 | 6.3% | -12.3% |
| Margen NOI | 31.0% | 32.8% | 30.1% | (0.9pp) | (2.6pp) |
| Utilidad de Operación Ajustada | 125.9 | 187.4 | 138.9 | 10.3% | -25.9% |
| Margen Operativo | 12.8% | 16.6% | 12.9% | 0.1pp | (3.7pp) |
| Depreciación Operativa | 106.9 | 115.7 | 118.4 | 10.8% | 2.4% |
| EBITDA | 251.4 | 310.1 | 265.6 | 5.7% | -14.3% |
| Margen EBITDA | 25.6% | 27.5% | 24.7% | (0.9pp) | (2.8pp) |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (38.7) | (75.7) | (81.1) | 109.4% | 7.1% |
| Intereses Pagados | 47.8 | 89.8 | 93.2 | 94.9% | 3.8% |
| Intereses Ganados | 16.6 | 17.4 | 17.5 | 5.3% | 0.6% |
| Utilidad antes de Impuestos | 87.5 | 111.7 | 58.5 | -33.1% | -47.6% |
| Impuesto causado | (0.6) | 1.8 | 2.2 | N.A. | 18.6% |
| Utilidad Neta Consolidada | 88.1 | 109.8 | 56.4 | -36.0% | -48.7% |
| Participación Minoritaria | 0.0 | 0.0 | 0.0 | N.A. | N.A. |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 88.1 | 109.8 | 56.4 | -36.0% | -48.7% |
| Margen Neto | 9.0% | 9.8% | 5.3% | (3.7pp) | (4.5pp) |
| FFO | 195.0 | 227.6 | 176.9 | -9.3% | -22.3% |
| AFFO | 167.3 | 178.3 | 134.9 | -19.4% | -24.4% |
| Distribución de efectivo | 0.207 | 0.226 | 0.171 | -17.5% | -24.4% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------------|---------------|
| Activo Circulante | 1,221.7 | 1,154.8 | 1,397.1 | 14.4% | 21.0% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 854.8 | 697.8 | 995.0 | 16.4% | 42.6% |
| Activos No Circulantes | 15,829.6 | 16,407.1 | 16,472.8 | 4.1% | 0.4% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 11,642.2 | 11,726.0 | 11,729.9 | 0.8% | 0.0% |
| Propiedades en desarrollo | 1,072.1 | 653.3 | 741.1 | -30.9% | 13.4% |
| Activo Total | 17,051.3 | 17,561.9 | 17,869.9 | 4.8% | 1.8% |
| Pasivo Circulante | 889.5 | 909.3 | 693.5 | -22.0% | -23.7% |
| Deuda de Corto Plazo | 279.3 | 283.3 | 165.9 | -40.6% | -41.4% |
| Proveedores | 347.8 | 306.4 | 245.8 | -29.3% | -19.8% |
| Pasivo a Largo Plazo | 3,155.8 | 3,783.6 | 4,466.6 | 41.5% | 18.1% |
| Deuda de Largo Plazo | 3,155.8 | 3,783.6 | 4,466.6 | 41.5% | 18.1% |
| Pasivo Total | 4,045.4 | 4,692.8 | 5,160.0 | 27.6% | 10.0% |
| Capital Contable | 13,005.9 | 12,869.1 | 12,709.8 | -2.3% | -1.2% |
| Participación Minoritaria | 0.0 | 0.0 | 0.0 | N.A. | N.A. |
| Capital Contable Mayoritario | 13,005.9 | 12,869.1 | 12,709.8 | -2.3% | -1.2% |
| Pasivo y Capital | 17,051.3 | 17,561.9 | 17,869.9 | 4.8% | 1.8% |
| Deuda Neta | 2,580.4 | 3,369.1 | 3,637.5 | 41.0% | 8.0% |

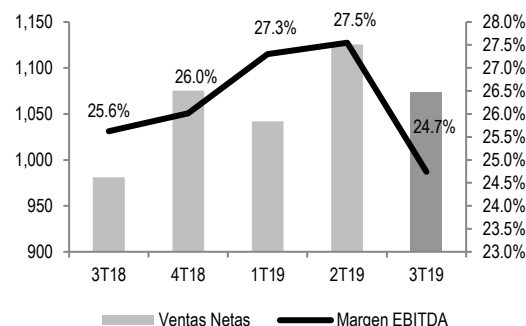
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | | | |
|------------------------------------------------------------------|----------------|-------------|--------------|--|--|
| Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones | 266.9 | 311.6 | 287.5 | | |
| Flujos de actividades de inversión | (330.3) | (192.2) | (193.0) | | |
| Flujos de actividades de financiamiento | (39.1) | (76.1) | 202.6 | | |
| Efectos de la variación con la tasa de cambio | 0.0 | 0.0 | 0.0 | | |
| Incremento (disminución) efectivo | (102.5) | 43.4 | 297.2 | | |

Fuente: Banorte, BMV

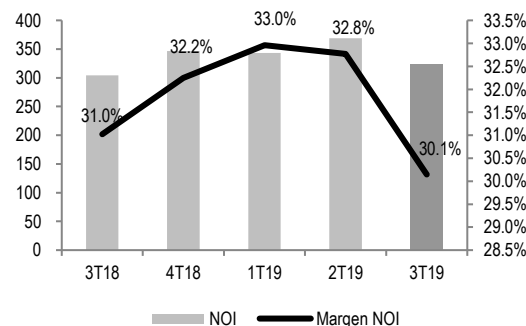
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



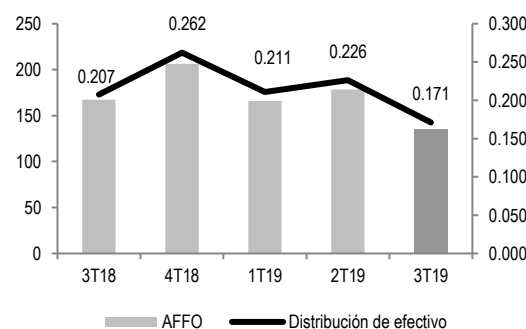
NOI y Margen NOI

Cifras en millones



AFFO / Distribución de efectivo

Cifras en millones / pesos



GAP B (Compra, PO2020 P\$221.00)

Continúa con buen crecimiento, en línea

José Itzamna Espitia Hernández
24 de octubre 2019

Gap – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 3,532 | 4,315 | 22.2% | 3,695 | 16.8% |
| Utilidad de Operación | 1,780 | 2,002 | 12.5% | 1,976 | 1.3% |
| Ebitda | 2,172 | 2,442 | 12.4% | 2,376 | 2.8% |
| Utilidad Neta | 986 | 1,423 | 44.2% | 1,226 | 16.1% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 50.4% | 46.4% | -4.0pp | 53.5% | -7.1pp |
| Margen Ebitda | 61.5% | 56.6% | -4.9pp | 64.3% | -7.7pp |
| Margen Neto | 27.9% | 33.0% | 5.0pp | 33.2% | -0.2pp |
| UPA | \$1.76 | \$2.54 | 44.2% | \$2.18 | 16.1% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-----------|------|------|------|-----------|-----------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |

| | | | | | |
|---------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Ventas Netas | 3,532.4 | 3,657.4 | 4,315.4 | 22.2% | 18.0% |
| Costo de Ventas | 0.0 | 0.0 | 0.0 | N.A. | N.A. |
| Utilidad Bruta | 3,532.4 | 3,657.4 | 4,315.4 | 22.2% | 18.0% |
| Gastos Generales | 1,752.9 | 1,655.0 | 2,313.1 | 32.0% | 39.8% |
| Utilidad de Operación | 1,779.6 | 2,002.4 | 2,002.3 | 12.5% | 0.0% |
| Margen Operativo | 50.4% | 54.7% | 46.4% | (4.0pp) | (8.3pp) |
| Depreciación Operativa | 392.4 | 425.8 | 439.7 | 12.1% | 3.3% |
| EBITDA | 2,172.0 | 2,428.2 | 2,442.0 | 12.4% | 0.6% |
| Margen EBITDA | 61.5% | 66.4% | 56.6% | (4.9pp) | (9.8pp) |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (126.3) | (235.7) | (168.9) | 33.7% | -28.4% |
| Intereses Pagados | 206.4 | 301.8 | 288.8 | 39.9% | -4.3% |
| Intereses Ganados | 74.0 | 145.8 | 152.2 | 105.7% | 4.4% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | 0.0 | 0.0 | 0.0 | N.A. | N.A. |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | 15.6 | (11.1) | 70.3 | 351.3% | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | (0.1) | (0.0) | (0.0) | -94.3% | 66.7% |
| Utilidad antes de Impuestos | 1,653.2 | 1,766.7 | 1,833.5 | 10.9% | 3.8% |
| Provisión para Impuestos | 328.4 | 503.1 | 470.7 | 43.4% | -6.4% |
| Operaciones Discontinuas | 0.0 | 0.0 | 0.0 | N.A. | N.A. |
| Utilidad Neta e Integral | 1,324.9 | 1,263.6 | 1,362.7 | 2.9% | 7.8% |
| Participación Minoritaria | 25.3 | 26.2 | 19.5 | -22.9% | -25.7% |
| Utilidad Neta e Integral Mayoritaria | 986.3 | 1,197.9 | 1,422.6 | 44.2% | 18.8% |
| Margen Neto | 27.9% | 32.8% | 33.0% | 5.0pp | 0.2pp |
| UPA | 1.758 | 2.135 | 2.536 | 44.2% | 18.8% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|--------------|---------------|
| Activo Circulante | 8,482.9 | 11,692.6 | 10,515.9 | 24.0% | -10.1% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 7,141.6 | 10,224.4 | 9,118.6 | 27.7% | -10.8% |
| Activos No Circulantes | 30,694.5 | 31,263.9 | 31,923.5 | 4.0% | 2.1% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 1,778.3 | 1,834.0 | 2,460.5 | 38.4% | 34.2% |
| Activos Intangibles (Neto) | 23,038.3 | 23,615.3 | 23,679.0 | 2.8% | 0.3% |
| Activo Total | 39,177.4 | 42,956.5 | 42,439.4 | 8.3% | -1.2% |
| Pasivo Circulante | 3,631.8 | 8,262.4 | 6,153.0 | 69.4% | -25.5% |
| Deuda de Corto Plazo | 0.0 | 2,200.0 | 2,200.0 | N.A. | 0.0% |
| Proveedores | 682.7 | 601.6 | 660.0 | -3.3% | 9.7% |
| Pasivo a Largo Plazo | 15,184.6 | 16,362.8 | 16,516.8 | 8.8% | 0.9% |
| Deuda de Largo Plazo | 13,147.0 | 14,313.2 | 14,423.3 | 9.7% | 0.8% |
| Pasivo Total | 18,816.4 | 24,639.4 | 22,669.8 | 20.5% | -8.0% |
| Capital Contable | 20,361.0 | 18,275.4 | 19,731.6 | -3.1% | 8.0% |
| Participación Minoritaria | 1,014.2 | 1,108.1 | 1,141.4 | 12.5% | 3.0% |
| Capital Contable Mayoritario | 19,346.8 | 17,167.3 | 18,590.2 | -3.9% | 8.3% |
| Pasivo y Capital | 39,177.4 | 42,914.8 | 42,401.4 | 8.2% | -1.2% |
| Deuda Neta | 6,005.5 | 6,288.8 | 7,504.7 | 25.0% | 19.3% |

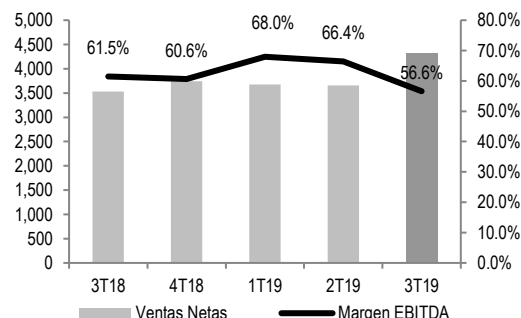
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | | | |
|------------------------------------------------------------------|------------------|----------------|------------------|--|--|
| Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones | 2,262.5 | 1,755.8 | 2,388.6 | | |
| Flujos de actividades de inversión | (542.0) | (413.0) | (913.2) | | |
| Flujos de actividades de financiamiento | (2,355.8) | (1,749.4) | (2,594.4) | | |
| Efectos de la variación con la tasa de cambio | (503.2) | (25.6) | 13.1 | | |
| Incremento (disminución) efectivo | (1,138.5) | (432.2) | (1,105.8) | | |

Fuente: Banorte, BMV

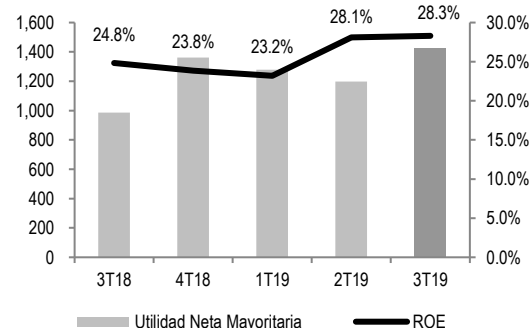
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



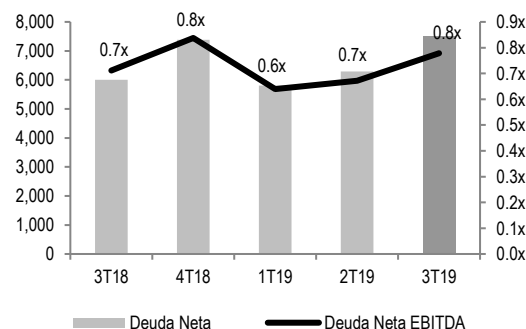
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



GCC* (Compra, PO2020 P\$126)
Buen avance en EBITDA aunque reduce guía 2019E

José Itzamna Espitia Hernández
 22 de octubre 2019

GCC – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de dólares

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|-------|--------|-----------------|
| Ventas | 279 | 302 | 8.3% | 297 | 1.7% |
| Utilidad de Operación | 64 | 70 | 9.0% | 61 | 14.1% |
| Ebitda | 84 | 96 | 15.2% | 90 | 6.8% |
| Utilidad Neta | 43 | 49 | 13.9% | 47 | 4.4% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 22.9% | 23.0% | 0.2pp | 20.5% | 2.5pp |
| Margen Ebitda | 30.0% | 31.9% | 1.9pp | 30.4% | 1.5pp |
| Margen Neto | 15.4% | 16.2% | 0.8pp | 15.8% | 0.4pp |
| UPA | \$0.13 | \$0.15 | 13.9% | \$0.14 | 4.4% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % TT |
| Ventas Netas | 278.6 | 240.5 | 301.7 | 8.3% | 25.4% |
| Costo de Ventas | 194.2 | 176.7 | 209.8 | 8.0% | 18.7% |
| Utilidad Bruta | 84.4 | 63.7 | 91.8 | 8.9% | 44.1% |
| Gastos Generales | 20.6 | 21.9 | 22.3 | 8.3% | 1.8% |
| Utilidad de Operación | 63.7 | 41.8 | 69.5 | 9.0% | 66.3% |
| Margen Operativo | 22.9% | 17.4% | 23.0% | 0.2pp | 5.7pp |
| Depreciación Operativa | 19.3 | 28.5 | 26.7 | 38.0% | -6.3% |
| EBITDA | 83.7 | 70.9 | 96.4 | 15.2% | 35.8% |
| Margen EBITDA | 30.0% | 29.5% | 31.9% | 1.9pp | 2.4pp |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (9.4) | (12.6) | (8.8) | -5.9% | -29.8% |
| Intereses Pagados | 9.4 | 13.9 | 11.6 | 22.9% | -16.7% |
| Intereses Ganados | 1.5 | 2.2 | 2.3 | 49.8% | 2.4% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | 0.0 | 0.0 | 0.0 | N.A. | N.A. |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | (1.5) | (0.9) | 0.4 | N.A. | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | 1.9 | 0.6 | 0.6 | -69.4% | -1.7% |
| Utilidad antes de Impuestos | 56.2 | 29.8 | 61.2 | 8.9% | 105.6% |
| Provisión para Impuestos | 13.0 | 4.7 | 12.5 | -3.8% | 166.2% |
| Operaciones Discontinuas | (0.4) | 0.0 | 0.0 | N.A. | N.A. |
| Utilidad Neta Consolidada | 42.8 | 25.1 | 48.8 | 13.9% | 94.3% |
| Participación Minoritaria | 0.0 | 0.0 | 0.0 | N.A. | N.A. |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 42.8 | 25.1 | 48.8 | 13.9% | 94.3% |
| Margen Neto | 15.4% | 10.4% | 16.2% | 0.8pp | 5.7pp |
| UPA | 0.129 | 0.075 | 0.147 | 13.9% | 94.3% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|---------------|
| Activo Circulante | 537.1 | 559.8 | 613.5 | 14.2% | 9.6% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 223.8 | 204.6 | 276.9 | 23.7% | 35.3% |
| Activos No Circulantes | 1,364.2 | 1,404.0 | 1,400.6 | 2.7% | -0.2% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 989.9 | 1,022.4 | 1,003.9 | 1.4% | -1.8% |
| Activos Intangibles (Neto) | 56.5 | 70.1 | 68.1 | 20.4% | -2.8% |
| Activo Total | 1,901.3 | 1,963.8 | 2,014.0 | 5.9% | 2.6% |
| Pasivo Circulante | 158.3 | 185.1 | 187.0 | 18.1% | 1.0% |
| Deuda de Corto Plazo | 2.4 | 30.1 | 38.2 | >500% | 27.2% |
| Proveedores | 78.6 | 123.4 | 114.5 | 45.5% | -7.2% |
| Pasivo a Largo Plazo | 776.3 | 788.0 | 788.6 | 1.6% | 0.1% |
| Deuda de Largo Plazo | 647.0 | 670.2 | 658.5 | 1.8% | -1.7% |
| Pasivo Total | 934.6 | 973.1 | 975.6 | 4.4% | 0.3% |
| Capital Contable | 966.7 | 990.6 | 1,038.4 | 7.4% | 4.8% |
| Participación Minoritaria | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -3.1% | -6.1% |
| Capital Contable Mayoritario | 966.7 | 990.6 | 1,038.4 | 7.4% | 4.8% |
| Pasivo y Capital | 1,901.3 | 1,963.8 | 2,014.0 | 5.9% | 2.6% |
| Deuda Neta | 425.6 | 495.7 | 419.8 | -1.4% | -15.3% |

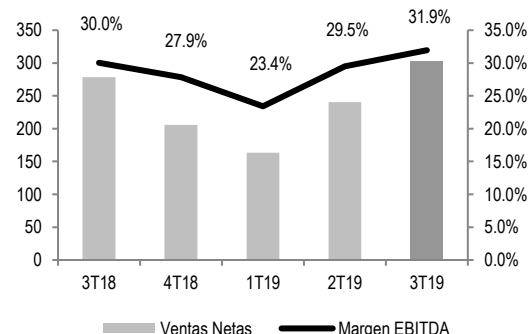
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | |
|------------------------------------------------------------------|-------------|---------------|-------------|
| Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones | 97.2 | 11.2 | 108.5 |
| Flujos de actividades de inversión | (26.3) | (13.0) | (7.6) |
| Flujos de actividades de financiamiento | (23.6) | (17.9) | (26.8) |
| Efectos de la variación con la tasa de cambio | 2.6 | 1.0 | (1.7) |
| Incremento (disminución) efectivo | 49.9 | (18.7) | 72.3 |

Fuente: Banorte, BMW

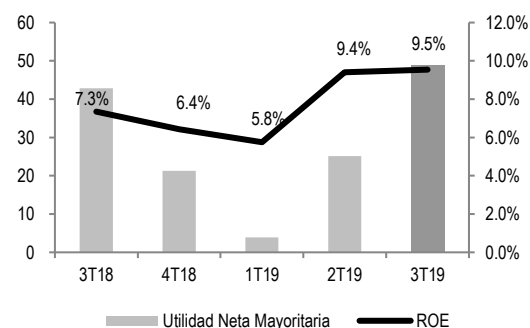
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones de dólares



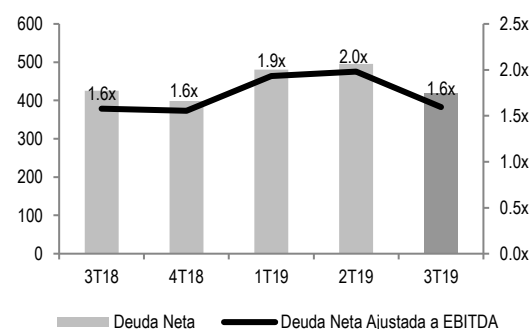
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones de dólares



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones de dólares



GENTERA * (Compra, PO2019 P\$21.80)
Sólido reporte, utilidad arriba de lo esperado

Marissa Garza Ostos
 24 de octubre 2019

GENTERA – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|---------|--------|-----------------|
| Ingresos Financieros | 5,283 | 5,765 | 9.1% | 5,684 | 1.4% |
| Margen Financiero | 4,825 | 5,248 | 8.7% | 5,142 | 2.1% |
| Utilidad de Operación | 1,028 | 1,300 | 26.5% | 1,127 | 15.4% |
| Utilidad Neta | 735 | 948 | 28.9% | 826 | 14.8% |
| Márgenes | | | | | |
| ROE | 15.0% | 16.0% | 0.9pp | 15.4% | 0.6pp |
| MIN | 44.6% | 38.0% | -6.6pp | 38.5% | -0.5pp |
| CV/CT | 2.6% | 2.9% | 0.3pp | 3.1% | -0.2pp |
| Provisiones/CV | 230.1% | 217.3% | -12.8pp | 210.2% | 7.1pp |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|--------------|-------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Activo Total | 46,813.2 | 52,784.3 | 55,705.2 | 19.0% | 5.5% |
| Disponibilidades | 5,132.7 | 7,173.3 | 8,283.9 | 61.4% | 15.5% |
| Cartera de Crédito Neta | 31,248.2 | 34,447.3 | 36,939.8 | 18.2% | 7.2% |
| Estim Preventiva p Riesgos Cred | -1,986.1 | -2,382.9 | -2,483.1 | 25.0% | 4.2% |
| Cartera de Crédito Vigente | 32,371.1 | 35,722.2 | 38,280.0 | 18.3% | 7.2% |
| Cartera Vencida | 863.1 | 1,108.1 | 1,142.9 | 32.4% | 3.1% |
| Otras Cuentas por Cobrar | 1,797.3 | 2,294.4 | 1,866.8 | 3.9% | -18.6% |
| Inmuebles, Mobiliario y Equipo | 1,155.1 | 1,042.2 | 1,030.9 | -10.8% | -1.1% |
| Inversiones Permanentes | 2,341.6 | 2,322.9 | 2,402.1 | 0.0 | 3.4% |
| Impuestos y PTU Diferidos | 1,238.0 | 1,373.4 | 1,444.3 | 16.7% | 5.2% |
| Otros Activos | 2,997.4 | 2,977.4 | 2,826.9 | -5.7% | -5.1% |
| Pasivo Total | 29,310.2 | 33,728.0 | 35,715.3 | 21.9% | 5.9% |
| Captación Tradicional | 15,606.0 | 19,841.5 | 20,705.1 | 32.7% | 4.4% |
| Préstamos Interbancarios | 9,858.9 | 9,536.3 | 10,819.0 | 9.7% | 13.5% |
| Otras cuentas por Pagar | 3,841.6 | 4,345.2 | 4,186.1 | 9.0% | -3.7% |
| Capital Contable | 17,503.0 | 19,056.3 | 19,989.9 | 14.2% | 4.9% |
| Participación Minoritaria | 43.4 | 39.4 | 48.2 | 11.1% | 22.3% |
| Capital Contable Mayoritario | 17,459.7 | 19,016.9 | 19,941.7 | 14.2% | 4.9% |

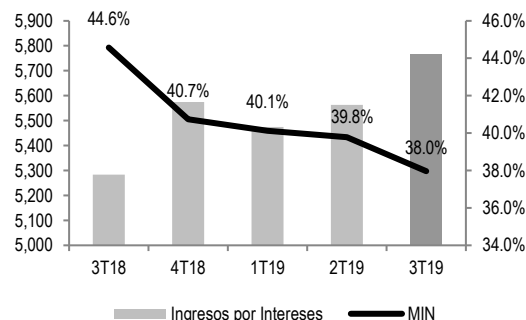
Estado de Resultados (Millones)

| | | | | | |
|---------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|--------------|
| Ingresos Financieros | 5,283.0 | 5,562.8 | 5,764.9 | 9.1% | 3.6% |
| Gastos Financieros | 457.5 | 528.7 | 517.4 | 13.1% | -2.1% |
| Margen Financiero | 4,825.5 | 5,034.1 | 5,247.5 | 8.7% | 4.2% |
| Estim Preventiva p Riesgos Cred | 646.3 | 767.9 | 828.1 | 28.1% | 7.8% |
| Margen Fin Ajustado por Riesgos Cred | 4,179.2 | 4,266.2 | 4,419.4 | 5.7% | 3.6% |
| Comisiones Netas | 235.1 | 253.2 | 226.5 | -3.6% | -10.5% |
| Resultado por Intermediación | (17.3) | (1.1) | 5.8 | N.A. | N.A. |
| Otros ingresos (egresos) de la operación | 27.0 | (15.0) | 3.0 | -88.9% | N.A. |
| Gastos Operativos | 3,396.2 | 3,499.7 | 3,354.4 | -1.2% | -4.2% |
| Utilidad de Operación | 1,027.6 | 1,004.0 | 1,300.3 | 26.5% | 29.5% |
| Impuestos | 312.0 | 332.0 | 410.0 | 31.4% | 23.5% |
| Subs No Consolidadas | 19.8 | 47.8 | 57.6 | 190.5% | 20.6% |
| Utilidad Neta Consolidada | 735.5 | 719.8 | 947.9 | 28.9% | 31.7% |
| Participación Minoritaria | 6.3 | 8.5 | 8.9 | 42.6% | 5.4% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 729.2 | 711.3 | 939.0 | 28.8% | 32.0% |

Fuente: Banorte, BMV

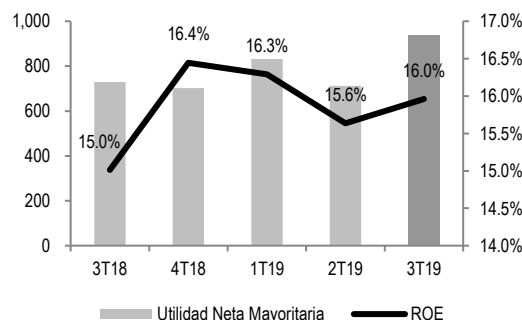
Ingresos por Intereses y MIN

Cifras en millones

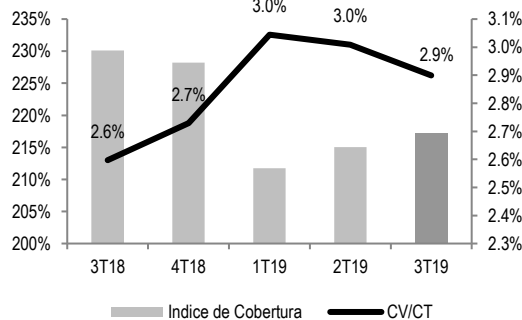


Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Índice de Cobertura y CV/CT



GICSA B (Compra, PO2019 P\$7.00)
Fuerte crecimiento en EBITDA; impulsó Cero5Cien

GICSA- Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------|---------|--------|---------|--------|-----------------|
| Ventas | 827 | 1,077 | 30.1% | 1,240 | -13.2% |
| NOI | 632 | 816 | 29.1% | 868 | -6.0% |
| Ebitda | 636 | 1,133 | 78.2% | 818 | 38.5% |
| Utilidad Neta | -1,441 | 470 | N.A. | 171 | 175.4% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen NOI | 76.4% | 75.8% | -0.6pp | 70.0% | 5.8pp |
| Margen Ebitda | 76.9% | 105.3% | 28.4pp | 66.0% | 39.3pp |
| Margen Neto | -174.2% | 43.7% | 217.9pp | 13.8% | 29.9pp |
| UPA | -\$0.94 | \$0.31 | N.A. | \$0.11 | 19.5pp |

Fuente: Banorte

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| Trimestre | 2 | 1 | 2 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 827.2 | 1,169.5 | 1,076.6 | 30.1% | -7.9% |
| Costo de Ventas | 195.2 | 319.0 | 260.7 | 33.5% | -18.3% |
| Utilidad Bruta | 632.0 | 850.6 | 815.9 | 29.1% | -4.1% |
| Gastos Generales | 4.0 | (93.9) | 317.5 | >500% | N.A. |
| NOI | 632.0 | 850.6 | 815.9 | 29.1% | -4.1% |
| Margen NOI | 76.4% | 72.7% | 75.8% | (0.6pp) | 3.1pp |
| Depreciación Operativa | | 41.2 | | N.A. | N.A. |
| EBITDA | 636.0 | 756.7 | 1,133.5 | 78.2% | 49.8% |
| Margen EBITDA | 76.9% | 64.7% | 105.3% | 28.4pp | 40.6pp |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | 317.4 | (209.7) | (607.8) | N.A. | 189.8% |
| Intereses Pagados | (16.8) | 293.6 | 307.6 | N.A. | 4.8% |
| Intereses Ganados | 41.7 | 45.6 | 92.8 | 122.8% | 103.7% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | (55.3) | (27.5) | (238.0) | 330.1% | >500% |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | 314.2 | 65.9 | (155.0) | N.A. | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | 16.0 | 6.9 | 14.5 | -9.6% | 108.8% |
| Utilidad antes de Impuestos | (2,998.3) | 842.1 | 630.7 | N.A. | -25.1% |
| Provisión para Impuestos | (801.2) | 274.4 | 28.3 | N.A. | -89.7% |
| Operaciones Discontinuadas | | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada | (2,197.0) | 567.7 | 602.4 | N.A. | 6.1% |
| Participación Minoritaria | (755.7) | 86.4 | 132.3 | N.A. | 53.1% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | (1,441.4) | 481.3 | 470.1 | N.A. | -2.3% |
| Margen Neto | -174.2% | 41.2% | 43.7% | 217.9pp | 2.5pp |
| UPA | (0.940) | 0.314 | 0.307 | N.A. | -2.3% |

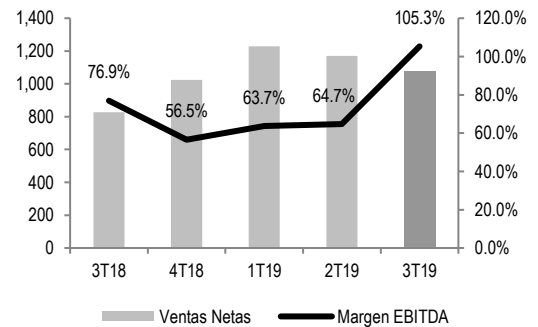
Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------------|---------------|
| Activo Circulante | 8,509.3 | 9,159.2 | 8,222.1 | -3.4% | -10.2% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 1,347.5 | 1,816.8 | 1,749.1 | 29.8% | -3.7% |
| Activos No Circulantes | 45,418.7 | 59,342.6 | 59,224.0 | 30.4% | -0.2% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 201.7 | 753.1 | 803.6 | 298.5% | 6.7% |
| Activos Intangibles (Neto) | 257.3 | 346.8 | 381.5 | 48.3% | 10.0% |
| Activo Total | 53,928.0 | 68,501.7 | 67,446.1 | 25.1% | -1.5% |
| Pasivo Circulante | 2,458.6 | 2,152.0 | 2,115.8 | -13.9% | -1.7% |
| Deuda de Corto Plazo | 1,375.6 | 1,120.1 | 1,068.0 | -22.4% | -4.6% |
| Proveedores | 865.8 | 640.6 | 665.8 | -23.1% | 3.9% |
| Pasivo a Largo Plazo | 28,284.7 | 37,098.4 | 35,480.5 | 25.4% | -4.4% |
| Deuda de Largo Plazo | 22,214.4 | 25,011.6 | 24,638.7 | 10.9% | -1.5% |
| Pasivo Total | 30,743.3 | 39,250.5 | 37,596.4 | 22.3% | -4.2% |
| Capital Contable | 23,184.6 | 29,251.3 | 29,849.7 | 28.7% | 2.0% |
| Participación Minoritaria | (755.7) | 86.4 | 132.3 | N.A. | 53.1% |
| Capital Contable Mayoritario | 20,317.7 | 25,064.0 | 25,530.1 | 25.7% | 1.9% |
| Pasivo y Capital | 53,928.0 | 68,501.7 | 67,446.1 | 25.1% | -1.5% |
| Deuda Neta | 20,616.3 | 24,314.9 | 23,396.2 | 13.5% | -3.8% |

Fuente: Banorte, BMV

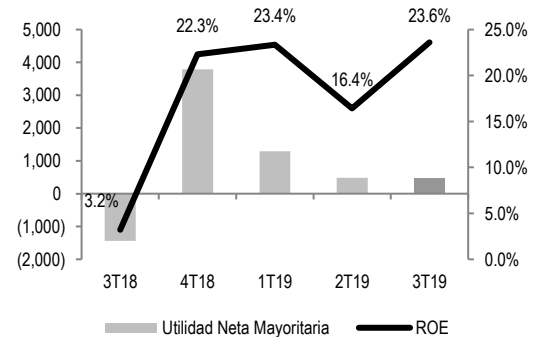
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



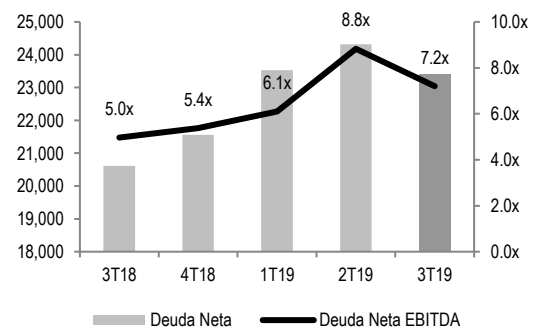
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



GMEXICO B (Compra, PO2019 P\$61.00)

Trimestre positivo, alineado a lo esperado

Marissa Garza Ostos

24 de octubre 2019

GMEXICO – Resultados 3T19

Cifras en millones de dólares

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 2,595 | 2,794 | 7.7% | 2,802 | -0.3% |
| Utilidad de Operación | 846 | 883 | 4.4% | 922 | -4.2% |
| Ebitda | 1,157 | 1,248 | 7.9% | 1,268 | -1.5% |
| Utilidad Neta | 250 | 250 | 0.0% | 356 | -29.9% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 32.6% | 31.6% | -1.0pp | 32.9% | -1.3pp |
| Margen Ebitda | 44.6% | 44.7% | 0.1pp | 45.3% | -0.6pp |
| Margen Neto | 9.6% | 8.9% | -0.7pp | 12.7% | -3.8pp |
| UPA | \$0.03 | \$0.03 | 0.0% | \$0.05 | -29.9% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 2,594.5 | 2,719.8 | 2,793.9 | 7.7% | 2.7% |
| Costo de Ventas | 1,390.0 | 1,383.1 | 1,479.1 | 6.4% | 6.9% |
| Utilidad Bruta | 1,204.5 | 1,336.7 | 1,314.8 | 9.2% | -1.6% |
| Gastos Generales | 64.1 | 69.2 | 82.5 | 28.7% | 19.2% |
| Utilidad de Operación | 845.7 | 920.3 | 883.2 | 4.4% | -4.0% |
| Margen Operativo | 32.6% | 33.8% | 31.6% | (1.0pp) | (2.2pp) |
| Depreciación Operativa | 294.8 | 347.2 | 349.1 | 18.5% | 0.6% |
| EBITDA | 1,156.7 | 1,316.0 | 1,248.4 | 7.9% | -5.1% |
| Margen EBITDA | 44.6% | 48.4% | 44.7% | 0.1pp | (3.7pp) |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (191.7) | (65.1) | (284.4) | 48.4% | 336.9% |
| Intereses Pagados | 123.3 | 136.4 | 137.5 | 11.5% | 0.8% |
| Intereses Ganados | 12.3 | 9.5 | 11.1 | -10.4% | 16.3% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | (80.7) | 61.8 | (158.0) | 95.7% | N.A. |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | | | | N.A. | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | 6.5 | (4.8) | 0.1 | -97.9% | N.A. |
| Utilidad antes de Impuestos | 654.0 | 850.4 | 598.9 | -8.4% | -29.6% |
| Provisión para Impuestos | 298.3 | 300.3 | 261.1 | -12.5% | -13.0% |
| Operaciones Discontinuas | | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 362.1 | 550.1 | 337.8 | -6.7% | -38.6% |
| Participación Minoritaria | 112.5 | 111.6 | 88.1 | -21.7% | -21.1% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 249.6 | 438.6 | 249.7 | 0.0% | -43.1% |
| Margen Neto | 9.6% | 16.1% | 8.9% | (0.7pp) | (7.2pp) |
| UPA | 0.032 | 0.056 | 0.032 | 0.0% | -43.1% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|--------------|--------------|
| Activo Circulante | 4,960.2 | 4,749.2 | 5,815.6 | 17.2% | 22.5% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 1,889.1 | 1,365.8 | 2,446.9 | 29.5% | 79.2% |
| Activos No Circulantes | 21,107.3 | 21,582.7 | 21,228.6 | 0.6% | -1.6% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 17,126.2 | 16,989.3 | 16,900.2 | -1.3% | -0.5% |
| Activos Intangibles (Neto) | 3,981.1 | 4,593.4 | 4,328.4 | 8.7% | -5.8% |
| Activo Total | 26,067.4 | 26,331.9 | 27,044.1 | 3.7% | 2.7% |
| Pasivo Circulante | 1,899.9 | 2,105.4 | 2,146.8 | 13.0% | 2.0% |
| Deuda de Corto Plazo | 98.2 | 568.5 | 592.5 | >500% | 4.2% |
| Proveedores | | | | N.A. | N.A. |
| Pasivo a Largo Plazo | 10,268.7 | 10,236.6 | 10,995.2 | 7.1% | 7.4% |
| Deuda de Largo Plazo | 8,385.7 | 7,836.6 | 8,740.9 | 4.2% | 11.5% |
| Pasivo Total | 12,168.6 | 12,342.1 | 13,142.0 | 8.0% | 6.5% |
| Capital Contable | 13,898.8 | 13,989.8 | 13,902.1 | 0.0% | -0.6% |
| Participación Minoritaria | 2,112.7 | 2,164.6 | 2,154.3 | 2.0% | -0.5% |
| Capital Contable Mayoritario | 11,786.1 | 11,825.2 | 11,747.8 | -0.3% | -0.7% |
| Pasivo y Capital | 26,067.4 | 26,331.9 | 27,044.1 | 3.7% | 2.7% |
| Deuda Neta | 6,594.8 | 7,039.3 | 6,886.5 | 4.4% | -2.2% |

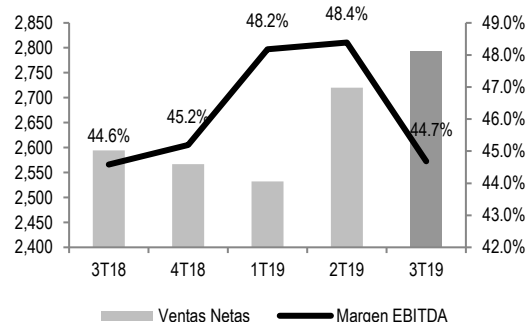
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | |
|---------------------------------------------|--------------|---------------|----------------|
| Flujos generado en la Operación | 939.0 | 554.4 | 824.2 |
| Flujo Neto de Actividades de Inversión | (374.4) | (231.7) | (311.6) |
| Flujo neto de actividades de financiamiento | (428.6) | (418.4) | 571.9 |
| Incremento (disminución) efectivo | 130.2 | (79.8) | 1,083.0 |

Fuente: Banorte, BMW

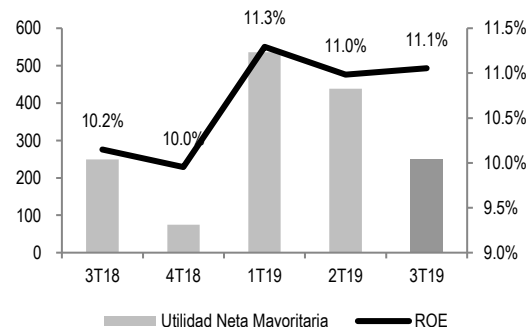
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones de dólares



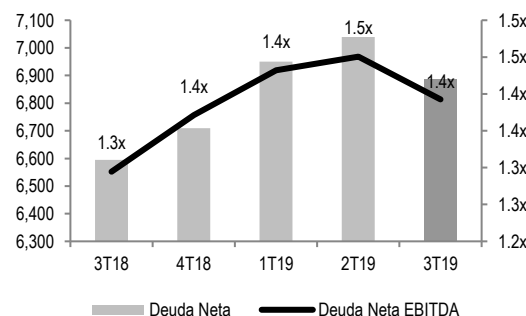
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones de dólares



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones de dólares



GMXT * (Compra, PO2019 P\$31.70)
Ligeras presiones en márgenes. Publica Guía 2020

Marissa Garza Ostos
 23 de octubre 2019

GMXT – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 11,462 | 12,479 | 8.9% | 11,965 | 4.3% |
| Utilidad de Operación | 3,208 | 3,697 | 15.3% | 3,593 | 2.9% |
| Ebitda | 5,035 | 5,384 | 6.9% | 5,507 | -2.2% |
| Utilidad Neta | 1,621 | 1,402 | -13.5% | 1,669 | -16.0% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 28.0% | 29.6% | 1.6pp | 30.0% | -0.4pp |
| Margen Ebitda | 43.9% | 43.1% | -0.8pp | 46.0% | -2.9pp |
| Margen Neto | 14.1% | 11.2% | -2.9pp | 14.0% | -2.7pp |
| UPA | \$0.40 | \$0.34 | -13.5% | \$0.41 | -16.0% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 11,462.0 | 12,172.9 | 12,479.3 | 8.9% | 2.5% |
| Costo de Ventas | 6,313.4 | 6,180.0 | 6,410.3 | 1.5% | 3.7% |
| Utilidad Bruta | 5,148.6 | 5,992.9 | 6,069.0 | 17.9% | 1.3% |
| Gastos Generales | 1,941.0 | 2,313.0 | 2,372.2 | 22.2% | 2.6% |
| Utilidad de Operación | 3,207.6 | 3,679.9 | 3,696.8 | 15.3% | 0.5% |
| Margen Operativo | 28.0% | 30.2% | 29.6% | 1.6pp | (0.6pp) |
| Depreciación Operativa | 1,256.3 | 1,687.0 | 1,687.0 | 34.3% | |
| EBITDA | 5,035.0 | 5,592.0 | 5,384.0 | 6.9% | -3.7% |
| Margen EBITDA | 43.9% | 45.9% | 43.1% | (0.8pp) | (2.8pp) |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (666.6) | (617.6) | (713.7) | 7.1% | 15.6% |
| Intereses Pagados | 646.5 | 668.1 | 701.9 | 8.6% | 5.1% |
| Intereses Ganados | 41.4 | 35.0 | 39.6 | -4.5% | 12.9% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | | | | N.A. | N.A. |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | (61.6) | 15.4 | (51.4) | -16.6% | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | 41.9 | (63.4) | (65.4) | N.A. | 3.2% |
| Utilidad antes de Impuestos | 2,582.9 | 2,998.9 | 2,917.7 | 13.0% | -2.7% |
| Provisión para Impuestos | 455.0 | 957.5 | 1,028.2 | 126.0% | 7.4% |
| Operaciones Discontinuadas | | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 2,127.9 | 2,041.4 | 1,889.5 | -11.2% | -7.4% |
| Participación Minoritaria | 506.6 | 480.5 | 487.3 | -3.8% | 1.4% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 1,621.3 | 1,560.9 | 1,402.2 | -13.5% | -10.2% |
| Margen Neto | 14.1% | 12.8% | 11.2% | (2.9pp) | (1.6pp) |
| UPA | 0.395 | 0.381 | 0.342 | -13.5% | -10.2% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------|------------------|------------------|------------------|--------------|--------------|
| | | | | % A/A | % T/T |
| Activo Circulante | 12,226.0 | 12,828.0 | 13,139.8 | 7.5% | 2.4% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 3,928.5 | 2,545.3 | 2,869.2 | -27.0% | 12.7% |
| Activos No Circulantes | 91,623.4 | 97,396.8 | 98,709.8 | 7.7% | 1.3% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 84,696.5 | 84,375.2 | 85,461.2 | 0.9% | 1.3% |
| Activos Intangibles (Neto) | 1,578.0 | 1,503.0 | 1,476.5 | -6.4% | -1.8% |
| Activo Total | 103,849.5 | 110,224.9 | 111,849.6 | 7.7% | 1.5% |
| Pasivo Circulante | 6,172.4 | 7,835.8 | 8,250.7 | 33.7% | 5.3% |
| Deuda de Corto Plazo | 103.7 | 1,850.8 | 1,981.0 | >500% | 7.0% |
| Proveedores | 4,774.4 | 4,779.0 | 4,705.3 | -1.4% | -1.5% |
| Pasivo a Largo Plazo | 41,124.0 | 43,605.5 | 43,761.2 | 6.4% | 0.4% |
| Deuda de Largo Plazo | 28,176.5 | 33,251.5 | 33,256.3 | 18.0% | 0.0% |
| Pasivo Total | 47,296.4 | 51,441.3 | 52,011.9 | 10.0% | 1.1% |
| Capital Contable | 56,553.1 | 58,783.6 | 59,837.7 | 5.8% | 1.8% |
| Participación Minoritaria | 7,843.6 | 8,330.9 | 8,257.8 | 5.3% | -0.9% |
| Capital Contable Mayoritario | 48,709.5 | 50,452.6 | 51,579.9 | 5.9% | 2.2% |
| Pasivo y Capital | 103,849.5 | 110,224.9 | 111,849.6 | 7.7% | 1.5% |
| Deuda Neta | 24,351.6 | 32,557.0 | 32,368.0 | 32.9% | -0.6% |

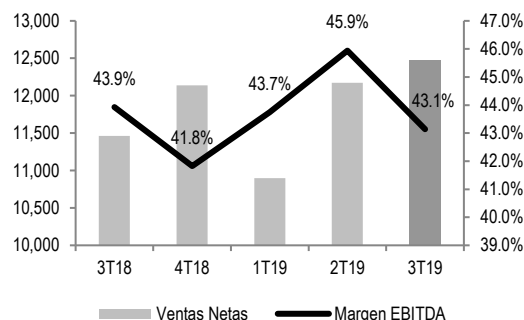
Estado de Flujo de Efectivo

| | 2018 | 2019 | 2019 |
|---------------------------------------------|------------------|------------------|----------------|
| Flujos generado en la Operación | 11,744.7 | 7,416.0 | 12,542.6 |
| Flujo Neto de Actividades de Inversión | (4,270.1) | (2,949.8) | (4,700.7) |
| Flujo neto de actividades de financiamiento | (9,323.3) | (4,855.2) | (7,186.6) |
| Incremento (disminución) efectivo | (2,713.3) | (1,126.2) | (802.2) |

Fuente: Banorte, BMV

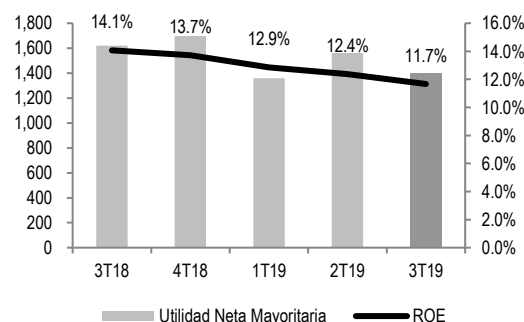
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones de pesos



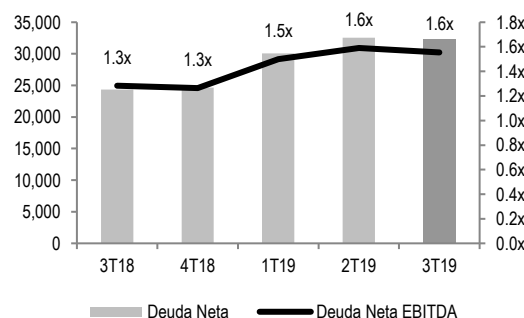
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones de pesos



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones de pesos



HOTEL * (Mantener, PO2020 P\$5.50)
Débil reporte del 3T19. Notable baja a guía 2019E

José Itzamna Espitia Hernández
 24 de octubre 2019

HOTEL – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|---------|---------|---------|-----------------|
| Ventas | 475 | 508 | 6.9% | 527 | -3.7% |
| Utilidad de Operación | 90 | 75 | -16.4% | 84 | -9.7% |
| Ebitda | 144 | 140 | -2.9% | 145 | -3.6% |
| Utilidad Neta | 97 | -2 | N.A. | -11 | N.A. |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 19.0% | 14.9% | -4.1pp | 15.9% | -1.0pp |
| Margen Ebitda | 30.3% | 27.5% | -2.8pp | 27.5% | 0.0pp |
| Margen Neto | 20.5% | -0.3% | -20.9pp | -2.1% | 1.7pp |
| UPA | \$0.20 | -\$0.00 | N.A. | -\$0.02 | N.A. |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-----------|------|------|------|-----------|-----------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |

| | | | | | |
|-------------------------------------------|--------------|---------------|----------------|-----------------|----------------|
| Ventas Netas | 475.1 | 541.9 | 507.8 | 6.9% | -6.3% |
| Costo de Ventas | 157.0 | 197.1 | 176.4 | 12.4% | -10.5% |
| Utilidad Bruta | 318.0 | 344.8 | 331.4 | 4.2% | -3.9% |
| Gastos Generales | 227.7 | 280.0 | 256.0 | 12.4% | -8.6% |
| Utilidad de Operación | 90.3 | 64.8 | 75.4 | -16.4% | 16.5% |
| Margen Operativo | 19.0% | 11.9% | 14.9% | (4.1pp) | 2.9pp |
| Depreciación Operativa | 46.8 | 63.1 | 59.3 | 26.8% | -5.9% |
| EBITDA | 143.7 | 134.2 | 139.5 | -2.9% | 4.0% |
| Margen EBITDA | 30.3% | 24.8% | 27.5% | (2.8pp) | 2.7pp |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | 69.5 | (40.1) | (113.8) | N.A. | 183.9% |
| Intereses Pagados | 40.8 | 51.6 | 45.4 | 11.2% | -12.1% |
| Intereses Ganados | 6.9 | (3.8) | 1.4 | -79.7% | N.A. |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | (4.2) | (1.5) | (1.6) | -61.0% | 13.6% |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | 107.6 | 16.7 | (68.2) | N.A. | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | 1.0 | 0.6 | 0.9 | -10.0% | 37.4% |
| Utilidad antes de Impuestos | 160.7 | 25.3 | (37.5) | N.A. | N.A. |
| Provisión para Impuestos | 37.6 | 5.6 | (8.2) | N.A. | N.A. |
| Operaciones Discontinuas | 0.0 | 0.0 | 0.0 | N.A. | N.A. |
| Utilidad Neta Consolidada | 123.1 | 19.7 | (29.2) | N.A. | N.A. |
| Participación Minoritaria | 25.6 | (7.7) | (27.5) | N.A. | 257.4% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 97.5 | 27.4 | (1.7) | N.A. | N.A. |
| Margen Neto | 20.5% | 5.1% | -0.3% | (20.9pp) | (5.4pp) |
| UPA | 0.199 | 0.056 | (0.003) | N.A. | N.A. |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|----------------|-----------------|-----------------|---------------|--------------|
| Activo Circulante | 720.3 | 795.3 | 856.3 | 18.9% | 7.7% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 103.7 | 104.3 | 168.6 | 62.6% | 61.6% |
| Activos No Circulantes | 9,160.6 | 9,506.4 | 9,421.3 | 2.8% | -0.9% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 7,772.0 | 8,729.4 | 8,708.3 | 12.0% | -0.2% |
| Activos Intangibles (Neto) | 354.8 | 354.8 | 354.8 | 0.0% | 0.0% |
| Activo Total | 9,880.9 | 10,301.8 | 10,277.6 | 4.0% | -0.2% |
| Pasivo Circulante | 941.6 | 746.4 | 706.2 | -25.0% | -5.4% |
| Deuda de Corto Plazo | 238.4 | 264.1 | 224.4 | -5.9% | -15.0% |
| Proveedores | 118.4 | 146.2 | 136.6 | 15.4% | -6.5% |
| Pasivo a Largo Plazo | 3,139.7 | 3,568.9 | 3,606.2 | 14.9% | 1.0% |
| Deuda de Largo Plazo | 2,222.5 | 2,691.3 | 2,729.3 | 22.8% | 1.4% |
| Pasivo Total | 4,081.4 | 4,315.3 | 4,312.3 | 5.7% | -0.1% |
| Capital Contable | 5,799.5 | 5,986.5 | 5,965.2 | 2.9% | -0.4% |
| Participación Minoritaria | 1,267.0 | 1,315.0 | 1,291.1 | 1.9% | -1.8% |
| Capital Contable Mayoritario | 4,532.5 | 4,671.5 | 4,674.1 | 3.1% | 0.1% |
| Pasivo y Capital | 9,880.9 | 10,301.8 | 10,277.6 | 4.0% | -0.2% |
| Deuda Neta | 2,241.2 | 2,700.3 | 2,611.3 | 16.5% | -3.3% |

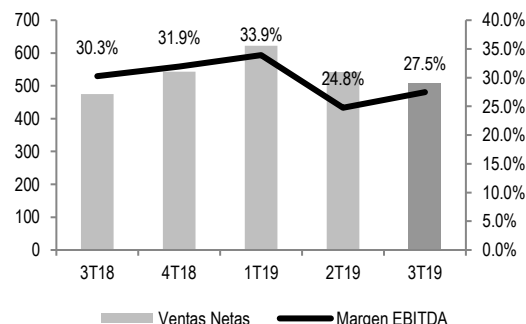
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | |
|------------------------------------------------------------------|----------------|---------------|-------------|
| Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones | 300.0 | 145.1 | 121.6 |
| Flujos de actividades de inversión | (740.1) | (40.6) | 38.7 |
| Flujos de actividades de financiamiento | 322.4 | (143.5) | (96.1) |
| Efectos de la variación con la tasa de cambio | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Incremento (disminución) efectivo | (117.7) | (39.0) | 64.3 |

Fuente: Banorte, BMV

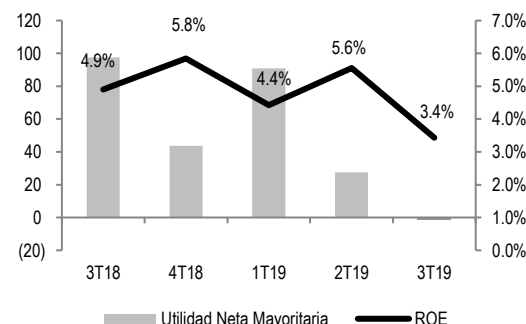
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



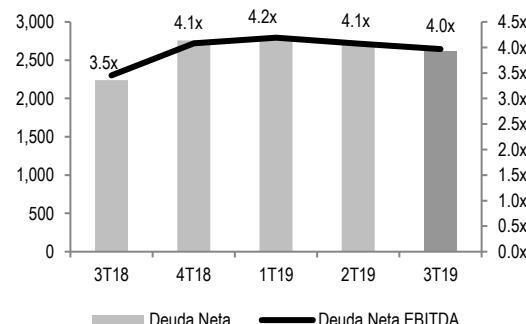
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



IENOVA * (Compra, PO2019 P\$92.80)
Inicia operaciones el gasoducto marino

IENOVA – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de dólares

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 408 | 355 | -13.0% | 368 | -3.5% |
| Utilidad de Operación | 173 | 156 | -9.8% | 165 | -5.2% |
| Ebitda Ajustado | 238 | 231 | -3.0% | 248 | -6.9% |
| Utilidad Neta | 112 | 111 | -0.9% | 94 | 18.2% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 42.5% | 44.1% | 1.6pp | 44.8% | -0.8pp |
| Margen Ebitda Aj | 58.4% | 65.1% | 6.7pp | 67.4% | -2.3pp |
| Margen Neto | 27.5% | 35.5% | 8.1pp | 25.5% | 10.0pp |
| UPA | \$0.07 | \$0.07 | -0.9% | \$0.06 | 18.2% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 408.0 | 316.7 | 355.1 | -13.0% | 12.1% |
| Costo de Ventas | 135.6 | 68.7 | 100.2 | -26.1% | 45.7% |
| Utilidad Bruta | 272.5 | 247.9 | 254.9 | -6.4% | 2.8% |
| Gastos Generales | 99.1 | 89.1 | 98.5 | -0.6% | 10.5% |
| Utilidad de Operación | 173.4 | 158.8 | 156.5 | -9.8% | -1.5% |
| Margen Operativo | 42.5% | 50.1% | 44.1% | 1.6pp | (6.1pp) |
| Depreciación Operativa | 35.1 | 38.8 | 39.2 | 11.7% | 1.0% |
| EBITDA Ajustado | 238.2 | 224.6 | 231.0 | -3.0% | 2.8% |
| Margen EBITDA Aj | 58.4% | 70.9% | 65.1% | 6.7pp | (5.9pp) |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | 10.1 | (19.3) | (39.7) | N.A. | 105.8% |
| Intereses Pagados | 32.3 | 33.0 | 33.0 | 2.4% | 0.2% |
| Intereses Ganados | 7.0 | 7.8 | 9.8 | 38.6% | 25.8% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | (0.1) | (0.1) | (0.1) | 1.4% | |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | 35.4 | 6.0 | (16.3) | N.A. | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | (14.2) | 5.2 | 27.0 | N.A. | 415.7% |
| Utilidad antes de Impuestos | 169.2 | 144.7 | 143.8 | -15.0% | -0.7% |
| Provisión para Impuestos | 57.1 | 32.2 | 33.0 | -42.2% | 2.5% |
| Operaciones Discontinuas | | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 112.1 | 112.6 | 110.8 | -1.2% | -1.6% |
| Participación Minoritaria | 0.0 | (0.0) | (0.3) | N.A. | >500% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 112.1 | 112.6 | 111.1 | -0.9% | -1.3% |
| Margen Neto | 27.5% | 35.5% | 31.3% | 3.8pp | (4.3pp) |
| UPA | 0.073 | 0.073 | 0.072 | -0.9% | -1.3% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | 2018 | 2019 | 2019 | | |
|-------------------------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|-------------|
| | | | | % | % |
| Activo Circulante | 500.1 | 502.9 | 503.7 | 0.7% | 0.2% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 45.9 | 100.9 | 62.5 | 36.1% | -38.1% |
| Activos No Circulantes | 8,217.2 | 8,685.2 | 8,833.0 | 7.5% | 1.7% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 4,052.6 | 4,329.2 | 4,446.5 | 9.7% | 2.7% |
| Activos Intangibles (Neto) | 193.2 | 185.8 | 183.3 | -5.1% | -1.3% |
| Activo Total | 8,717.3 | 9,188.1 | 9,336.7 | 7.1% | 1.6% |
| Pasivo Circulante | 1,457.2 | 1,588.3 | 1,627.7 | 11.7% | 2.5% |
| Deuda de Corto Plazo | 1,141.7 | 1,294.9 | 1,354.9 | 18.7% | 4.6% |
| Proveedores | 176.2 | 199.3 | 179.0 | 1.6% | -10.2% |
| Pasivo a Largo Plazo | 2,560.6 | 2,671.8 | 2,689.2 | 5.0% | 0.7% |
| Deuda de Largo Plazo | 1,903.0 | 1,988.9 | 1,982.3 | 4.2% | -0.3% |
| Pasivo Total | 4,017.8 | 4,260.1 | 4,316.9 | 7.4% | 1.3% |
| Capital Contable | 4,699.5 | 4,928.0 | 5,019.8 | 6.8% | 1.9% |
| Participación Minoritaria | 13.1 | 13.3 | 13.0 | -0.9% | -2.3% |
| Capital Contable Mayoritario | 4,686.4 | 4,914.7 | 5,006.8 | 6.8% | 1.9% |
| Pasivo y Capital | 8,717.3 | 9,188.1 | 9,336.7 | 7.1% | 1.6% |
| Deuda Neta | 2,998.7 | 3,182.9 | 3,274.8 | 9.2% | 2.9% |

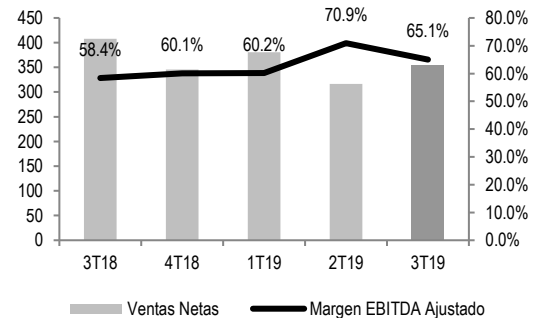
Estado de Flujo de Efectivo

| | 2018 | 2019 | 2019 |
|---------------------------------------------|--------------|-------------|-------------|
| Flujo del resultado antes de Impuestos | | | |
| Flujos generado en la Operación | 505.1 | 424.1 | 586.5 |
| Flujo Neto de Actividades de Inversión | (454.9) | (269.0) | (454.8) |
| Flujo neto de actividades de financiamiento | (10.3) | 3.6 | 18.2 |
| Incremento (disminución) efectivo | (4.4) | 84.2 | 54.6 |

Fuente: Banorte, BMV

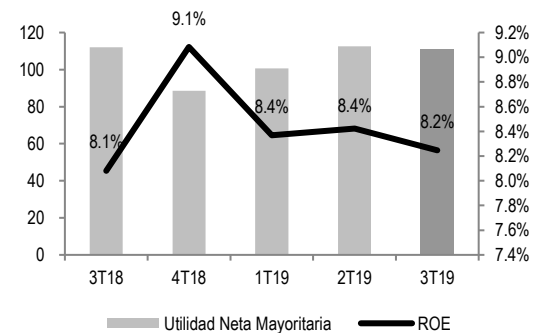
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones de dólares



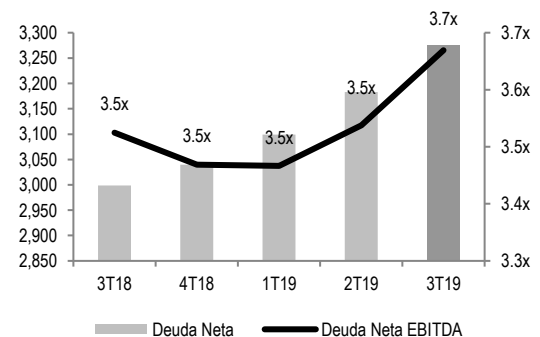
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones de dólares



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones de dólares



KOF L (Mantener, PO2019 P\$137.00)
Beneficio en Brasil impulsa resultado operativo

Manuel Jimenez Zaldivar
 Jorge Izquierdo
 28 de octubre 2019

KOF – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|-------|--------|-----------------|
| Ventas | 44,148 | 48,699 | 10.3% | 47,424 | 2.7% |
| Utilidad de Operación | 5,778 | 7,012 | 21.4% | 6,108 | 14.8% |
| Ebitda | 8,492 | 10,069 | 18.6% | 9,105 | 10.6% |
| Utilidad Neta | 3,266 | 4,027 | 23.3% | 3,338 | 20.6% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 13.1% | 14.4% | 1.3pp | 12.9% | 1.5pp |
| Margen Ebitda | 19.2% | 20.7% | 1.4pp | 19.2% | 1.5pp |
| Margen Neto | 7.4% | 8.3% | 0.9pp | 7.0% | 1.2pp |
| UPA | \$1.55 | \$1.92 | 23.3% | \$1.59 | 20.6% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|--------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 44,148 | 47,978 | 48,699 | 10.3% | 1.5% |
| Costo de Ventas | 23,911 | 25,876 | 27,032 | 13.0% | 4.5% |
| Utilidad Bruta | 20,237 | 22,102 | 21,667 | 7.1% | -2.0% |
| Gastos Generales | 14,256 | 15,036 | 14,703 | 3.1% | -2.2% |
| Utilidad de Operación | 5,778 | 6,338 | 7,012 | 21.4% | 10.6% |
| Margen Operativo | 13.1% | 13.2% | 14.4% | 1.3pp | 1.2pp |
| Depreciación Operativa | 2,714 | 2,842 | 3,057 | 12.6% | 7.5% |
| EBITDA | 8,492 | 9,180 | 10,069 | 18.6% | 9.7% |
| Margen EBITDA | 19.2% | 19.1% | 20.7% | 1.4pp | 1.5pp |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (1,322) | (1,559) | (1,430) | 8.1% | -8.3% |
| Intereses Pagados | 1,834 | 1,732 | 1,786 | -2.6% | 3.1% |
| Intereses Ganados | 276 | 300 | 365 | 32.3% | 21.9% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | 176 | (35) | (47) | N.A. | 33.6% |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | 60 | (91) | 38 | -36.7% | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | (51) | (76) | (31) | -38.9% | -58.7% |
| Utilidad antes de Impuestos | 4,395 | 4,779 | 5,582 | 27.0% | 16.8% |
| Provisión para Impuestos | 1,382 | 1,181 | 1,439 | 4.2% | 21.8% |
| Operaciones Discontinuadas | 410 | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 2,602 | 3,598 | 4,125 | 58.5% | 14.6% |
| Participación Minoritaria | 156 | 111 | 98 | -37.0% | -11.7% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 3,266 | 3,487 | 4,027 | 23.3% | 15.5% |
| Margen Neto | 7.4% | 7.3% | 8.3% | 0.9pp | 1.0pp |
| UPA | 1.555 | 1.660 | 1.917 | 23.3% | 15.5% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
| Activo Circulante | 78,886 | 53,936 | 62,008 | -21.4% | 15.0% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 18,475 | 23,486 | 30,230 | 63.6% | 28.7% |
| Activos No Circulantes | 199,917 | 205,792 | 200,690 | 0.4% | -2.5% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 58,330 | 60,481 | 59,406 | 1.8% | -1.8% |
| Activos Intangibles (Neto) | 90,116 | 90,454 | 85,378 | -5.3% | -5.6% |
| Activo Total | 278,804 | 259,728 | 262,698 | -5.8% | 1.1% |
| Pasivo Circulante | 52,009 | 53,347 | 56,286 | 8.2% | 5.5% |
| Deuda de Corto Plazo | 10,121 | 17,213 | 17,170 | 69.6% | -0.3% |
| Proveedores | 26,508 | 28,356 | 31,581 | 19.1% | 11.4% |
| Pasivo a Largo Plazo | 95,676 | 77,191 | 76,712 | -19.8% | -0.6% |
| Deuda de Largo Plazo | 79,832 | 59,926 | 60,734 | -23.9% | 1.3% |
| Pasivo Total | 147,685 | 130,538 | 132,998 | -9.9% | 1.9% |
| Capital Contable | 131,119 | 129,190 | 129,700 | -1.1% | 0.4% |
| Participación Minoritaria | 15,929 | 6,942 | 6,659 | -58.2% | -4.1% |
| Capital Contable Mayoritario | 115,190 | 122,248 | 123,041 | 6.8% | 0.6% |
| Pasivo y Capital | 278,804 | 259,728 | 262,698 | -5.8% | 1.1% |
| Deuda Neta | 71,478 | 53,654 | 47,673 | -33.3% | -11.1% |

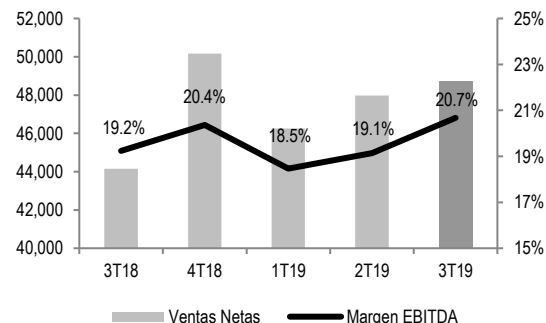
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | | | |
|------------------------------------------|------------------|----------------|----------------|--|--|
| Flujos de las operaciones | 383.1 | 8,783.1 | 9,265.8 | | |
| Flujos de actividades de inversión | (2,337.2) | (2,314.7) | (2,392.2) | | |
| Flujos de actividades de financiamiento | (2,016.5) | (6,520.4) | (380.7) | | |
| Efectos cambiario sobre el efectivo | (1,023.9) | (77.9) | 251.6 | | |
| Incremento (disminución) efectivo | (4,994.5) | (129.8) | 6,744.5 | | |

Fuente: Banorte, BMV.

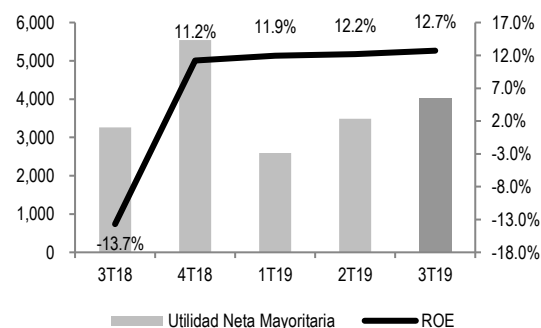
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



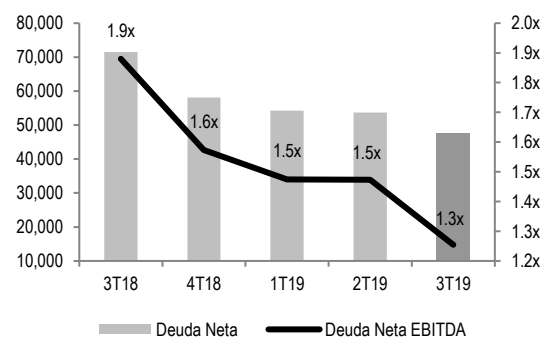
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Millones



LAB B (Mantener, PO2019 P\$19.00)
El buen desempeño en México compensó

Valentín III Mendoza Balderas
 23 de octubre 2019

LAB – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 3,021 | 3,077 | 1.9% | 3,147 | -2.2% |
| Utilidad de Operación | 604 | 581 | -3.7% | 616 | -5.5% |
| Ebitda | 622 | 619 | -0.6% | 648 | -4.6% |
| Utilidad Neta | 213 | 233 | 9.5% | 294 | -20.6% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 20.0% | 18.9% | -1.1pp | 19.6% | -0.7pp |
| Margen Ebitda | 20.6% | 20.1% | -0.5pp | 20.6% | -0.5pp |
| Margen Neto | 7.1% | 7.6% | 0.5pp | 9.3% | -1.8pp |
| UPA | \$0.20 | \$0.22 | 9.6% | \$0.28 | -20.6% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 3,021 | 3,277 | 3,077 | 1.9% | -6.1% |
| Costo de Ventas | 1,000 | 1,190 | 1,115 | 11.6% | -6.2% |
| Utilidad Bruta | 2,021 | 2,088 | 1,962 | -2.9% | -6.0% |
| Gastos Generales | 1,430 | 1,459 | 1,382 | -3.4% | -5.3% |
| Utilidad de Operación | 604 | 633 | 581 | -3.7% | -8.2% |
| Margen Operativo | 20.0% | 19.3% | 18.9% | (1.1pp) | (0.4pp) |
| Depreciación Operativa | 18 | 33 | 37 | 101.3% | 11.7% |
| EBITDA | 622 | 667 | 619 | -0.6% | -7.2% |
| Margen EBITDA | 20.6% | 20.3% | 20.1% | (0.5pp) | (0.2pp) |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (286) | (238) | (211) | -26.2% | -11.2% |
| Intereses Pagados | 146 | 139 | 154 | 5.6% | 10.9% |
| Intereses Ganados | 4 | 4 | 7 | 52.3% | 53.6% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | (3) | (62) | (36) | >500% | -42.4% |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | (142) | (41) | (28) | -80.1% | -31.4% |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | 18 | 20 | (4) | N.A. | N.A. |
| Utilidad antes de Impuestos | 336 | 415 | 367 | 9.2% | -11.7% |
| Provisión para Impuestos | 123 | 172 | 134 | 8.6% | -22.5% |
| Operaciones Discontinuas | | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 213 | 243 | 233 | 9.5% | -4.0% |
| Participación Minoritaria | | | | N.A. | N.A. |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 213 | 243 | 233 | 9.5% | -4.0% |
| Margen Neto | 7.1% | 7.4% | 7.6% | 0.5pp | 0.2pp |
| UPA | 0.203 | 0.232 | 0.223 | 9.6% | -4.0% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| Activo Circulante | 8,727 | 10,480 | 9,926 | 13.7% | -5.3% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 1,129 | 1,214 | 1,133 | 0.4% | -6.7% |
| Activos No Circulantes | 8,579 | 8,933 | 9,179 | 7.0% | 2.8% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 1,149 | 1,761 | 2,063 | 79.5% | 17.2% |
| Activos Intangibles (Neto) | 5,227 | 4,898 | 4,820 | -7.8% | -1.6% |
| Activo Total | 17,306 | 19,412 | 19,106 | 10.4% | -1.6% |
| Pasivo Circulante | 3,597 | 6,304 | 5,473 | 52.2% | -13.2% |
| Deuda de Corto Plazo | 85 | 2,179 | 1,360 | >500% | -37.6% |
| Proveedores | 1,636 | 3,220 | 3,157 | 92.9% | -2.0% |
| Pasivo a Largo Plazo | 6,113 | 5,187 | 5,615 | -8.1% | 8.3% |
| Deuda de Largo Plazo | 5,214 | 3,942 | 4,677 | -10.3% | 18.7% |
| Pasivo Total | 9,710 | 11,491 | 11,088 | 14.2% | -3.5% |
| Capital Contable | 7,596 | 7,921 | 8,017 | 5.5% | 1.2% |
| Participación Minoritaria | | | | N.A. | N.A. |
| Capital Contable Mayoritario | 7,596 | 7,921 | 8,017 | 5.5% | 1.2% |
| Pasivo y Capital | 17,306 | 19,412 | 19,106 | 10.4% | -1.6% |
| Deuda Neta | 4,170 | 4,906 | 4,904 | 17.6% | -0.1% |
| Activo Circulante | 8,727 | 10,480 | 9,926 | 13.7% | -5.3% |

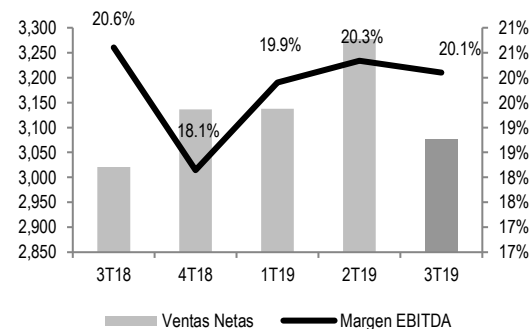
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | |
|------------------------------------------------------------------|---------------|----------------|------------------|
| Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones | 305.4 | 16.5 | 412.6 |
| Flujos de actividades de inversión | (352.2) | (119.4) | (126.2) |
| Flujos de actividades de financiamiento | 133.9 | (127.5) | (1,498.2) |
| Efectos de la variación en la tasa de cambio | (145.2) | 43.0 | (69.2) |
| Incremento (disminución) efectivo | (58.2) | (187.4) | (1,281.0) |

Fuente: Banorte, BMW

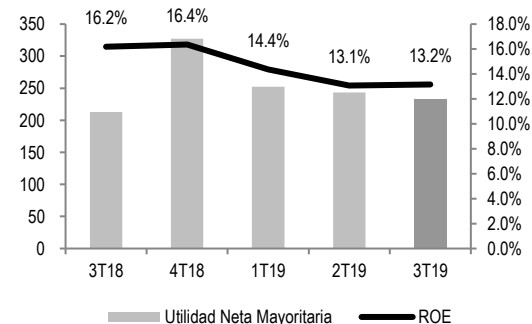
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



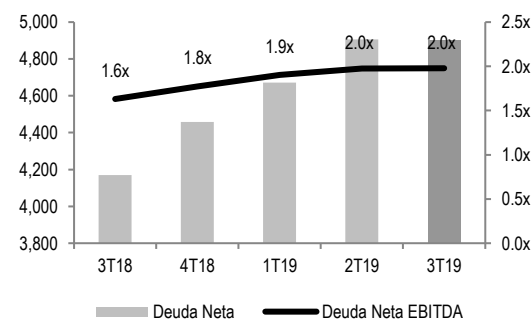
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



LACOMER UBC (Mantener, PO2019 P\$25.00)
Presión en gastos limitó expansión del margen

LACOMER- Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estím. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 4,931 | 5,518 | 11.9% | 5,724 | -3.6% |
| Utilidad de Operación | 432 | 269 | -37.7% | 295 | -8.6% |
| Ebitda | 619 | 488 | -21.1% | 509 | -4.0% |
| Utilidad Neta | 309 | 230 | -25.6% | 254 | -9.5% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 8.8% | 4.9% | -3.9pp | 5.1% | -0.3pp |
| Margen Ebitda | 12.6% | 8.9% | -3.7pp | 8.9% | 0.0pp |
| Margen Neto | 6.3% | 4.2% | -2.1pp | 4.4% | -0.3pp |
| UPA | \$0.28 | \$0.21 | -25.6% | \$0.23 | -9.5% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 4,931 | 5,403 | 5,518 | 11.9% | 2.1% |
| Costo de Ventas | 3,642 | 3,949 | 4,015 | 10.2% | 1.7% |
| Utilidad Bruta | 1,290 | 1,454 | 1,503 | 16.6% | 3.4% |
| Gastos Generales | 1,093 | 1,197 | 1,231 | 12.7% | 2.9% |
| Utilidad de Operación | 432 | 296 | 269 | -37.7% | -9.2% |
| Margen Operativo | 8.8% | 5.5% | 4.9% | (3.9pp) | (0.6pp) |
| Depreciación Operativa | 187 | 205 | 219 | 17.2% | 7.0% |
| EBITDA | 619 | 501 | 488 | -21.1% | -2.6% |
| Margen EBITDA | 12.6% | 9.3% | 8.9% | (3.7pp) | (0.4pp) |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (21) | (0) | 4 | N.A. | N.A. |
| Intereses Pagados | 1 | 39 | 35 | >500% | -12.2% |
| Intereses Ganados | 26 | 42 | 33 | 24.9% | -21.9% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | | | | N.A. | N.A. |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | (46) | (3) | 5 | N.A. | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | | | | N.A. | N.A. |
| Utilidad antes de Impuestos | 411 | 296 | 273 | -33.7% | -7.9% |
| Provisión para Impuestos | 103 | 50 | 43 | -57.8% | -12.9% |
| Operaciones Discontinuadas | | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 309 | 246 | 230 | -25.6% | -6.8% |
| Participación Minoritaria | | | | N.A. | N.A. |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 309 | 246 | 230 | -25.6% | -6.8% |
| Margen Neto | 6.3% | 4.6% | 4.2% | (2.1pp) | (0.4pp) |
| UPA | 0.284 | 0.227 | 0.211 | -25.6% | -6.8% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | | | | % A/A | % T/T |
| Activo Circulante | 6,048 | 7,007 | 6,084 | 0.6% | -13.2% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 2,629 | 2,194 | 1,917 | -27.1% | -12.6% |
| Activos No Circulantes | 19,373 | 22,065 | 22,343 | 15.3% | 1.3% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 11,651 | 12,883 | 13,182 | 13.1% | 2.3% |
| Activos Intangibles (Neto) | 6,278 | 6,278 | 6,278 | | |
| Activo Total | 25,420 | 29,071 | 28,427 | 11.8% | -2.2% |
| Pasivo Circulante | 3,501 | 4,874 | 3,914 | 11.8% | -19.7% |
| Deuda de Corto Plazo | | 87 | 63 | N.A. | -27.9% |
| Proveedores | 3,148 | 4,478 | 3,461 | 10.0% | -22.7% |
| Pasivo a Largo Plazo | 330 | 1,706 | 1,792 | 443.4% | 5.0% |
| Deuda de Largo Plazo | | 1,428 | 1,439 | N.A. | 0.8% |
| Pasivo Total | 3,831 | 6,580 | 5,706 | 48.9% | -13.3% |
| Capital Contable | 21,590 | 22,491 | 22,721 | 5.2% | 1.0% |
| Participación Minoritaria | | | | N.A. | N.A. |
| Capital Contable Mayoritario | 21,590 | 22,491 | 22,721 | 5.2% | 1.0% |
| Pasivo y Capital | 25,420 | 29,071 | 28,427 | 11.8% | -2.2% |
| Deuda Neta | (2,629) | (679) | (415) | -84.2% | -38.9% |

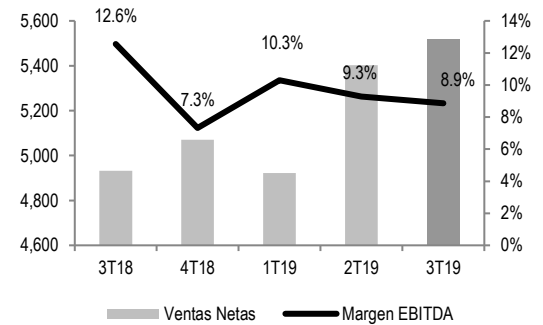
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | | | |
|------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|--|--|
| Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones | (145.2) | 187.4 | 235.5 | | |
| Flujos de actividades de inversión | (10.5) | (626.3) | (463.3) | | |
| Flujos de actividades de financiamiento | 42.4 | (52.7) | (49.2) | | |
| Efectos de la variación en la tasa de cambio | | | | | |
| Incremento (disminución) efectivo | (113.3) | (491.6) | (276.9) | | |

Fuente: Banorte, BMV

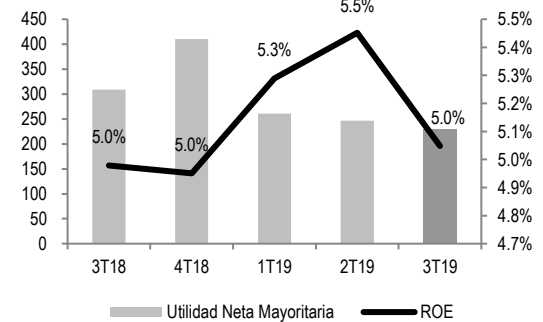
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



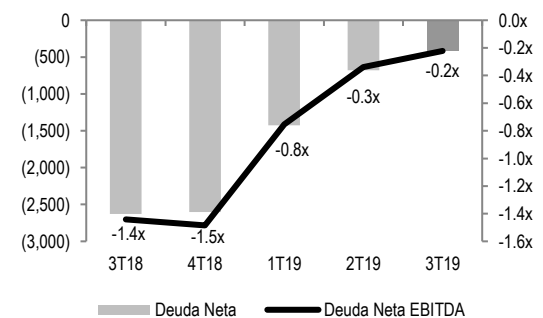
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



LIVEPOL C1 (Mantener, PO2019 P\$120.00)

La tarjeta Suburbia presionó la rentabilidad

Valentín III Mendoza Balderas

22 de octubre 2019

LIVEPOL – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 29,244 | 30,146 | 3.1% | 31,968 | -5.7% |
| Utilidad de Operación | 2,903 | 3,064 | 5.5% | 3,065 | -0.1% |
| Ebitda | 3,723 | 4,244 | 14.0% | 4,372 | -2.9% |
| Utilidad Neta | 1,913 | 1,884 | -1.5% | 1,895 | -0.6% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 9.9% | 10.2% | 0.2pp | 9.6% | 0.6pp |
| Margen Ebitda | 12.7% | 14.1% | 1.4pp | 13.7% | 0.4pp |
| Margen Neto | 6.5% | 6.3% | -0.3pp | 5.9% | 0.3pp |
| UPA | \$1.43 | \$1.40 | -1.5% | \$1.41 | -0.6% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-----------|------|------|------|-----------|-----------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |

| | | | | | |
|-------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Ventas Netas | 29,244 | 35,663 | 30,146 | 3.1% | -15.5% |
| Costo de Ventas | 17,464 | 21,347 | 17,781 | 1.8% | -16.7% |
| Utilidad Bruta | 11,780 | 14,316 | 12,365 | 5.0% | -13.6% |
| Gastos Generales | 8,877 | 9,800 | 9,301 | 4.8% | -5.1% |
| Utilidad de Operación | 2,903 | 4,516 | 3,064 | 5.5% | -32.2% |
| Margen Operativo | 9.9% | 12.7% | 10.2% | 0.2pp | (2.5pp) |
| Depreciación Operativa | 820 | 1,158 | 1,180 | 44.0% | 2.0% |
| EBITDA | 3,723 | 5,674 | 4,244 | 14.0% | -25.2% |
| Margen EBITDA | 12.7% | 15.9% | 14.1% | 1.3pp | (1.8pp) |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (463) | (712) | (715) | 54.3% | 0.3% |
| Intereses Pagados | 650 | 902 | 908 | 39.6% | 0.7% |
| Intereses Ganados | 175 | 204 | 159 | -9.5% | -22.2% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | (12) | (9) | 16 | N.A. | N.A. |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | 24 | (5) | 19 | -22.9% | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | 95 | 262 | 177 | 86.0% | -32.5% |
| Utilidad antes de Impuestos | 2,535 | 4,065 | 2,526 | -0.4% | -37.9% |
| Provisión para Impuestos | 618 | 1,026 | 648 | 4.8% | -36.8% |
| Operaciones Discontinuadas | | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 1,917 | 3,039 | 1,877 | -2.1% | -38.2% |
| Participación Minoritaria | 4 | 1 | (7) | N.A. | N.A. |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 1,913 | 3,038 | 1,884 | -1.5% | -38.0% |
| Margen Neto | 6.5% | 8.5% | 6.3% | (0.3pp) | (2.3pp) |
| UPA | 1.425 | 2.264 | 1.404 | -1.5% | -38.0% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|--------------|
| Activo Circulante | 57,510 | 64,455 | 63,989 | 11.3% | -0.7% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 5,971 | 10,953 | 5,563 | -6.8% | -49.2% |
| Activos No Circulantes | 105,117 | 121,218 | 122,665 | 16.7% | 1.2% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 46,353 | 48,380 | 49,599 | 7.0% | 2.5% |
| Activos Intangibles (Neto) | 8,831 | 8,725 | 8,613 | -2.5% | -1.3% |
| Activo Total | 162,626 | 185,673 | 186,654 | 14.8% | 0.5% |
| Pasivo Circulante | 30,195 | 37,677 | 36,535 | 21.0% | -3.0% |
| Deuda de Corto Plazo | 965 | 5,295 | 5,667 | 487.3% | 7.0% |
| Proveedores | 22,387 | 24,670 | 23,633 | 5.6% | -4.2% |
| Pasivo a Largo Plazo | 38,999 | 46,078 | 46,642 | 19.6% | 1.2% |
| Deuda de Largo Plazo | 30,431 | 36,892 | 37,466 | 23.1% | 1.6% |
| Pasivo Total | 69,194 | 83,755 | 83,177 | 20.2% | -0.7% |
| Capital Contable | 93,432 | 101,918 | 103,477 | 10.8% | 1.5% |
| Participación Minoritaria | 230 | 233 | 226 | -1.8% | -2.9% |
| Capital Contable Mayoritario | 93,202 | 101,686 | 103,251 | 10.8% | 1.5% |
| Pasivo y Capital | 162,626 | 185,673 | 186,654 | 14.8% | 0.5% |
| Deuda Neta | 25,425 | 31,233 | 37,571 | 47.8% | 20.3% |

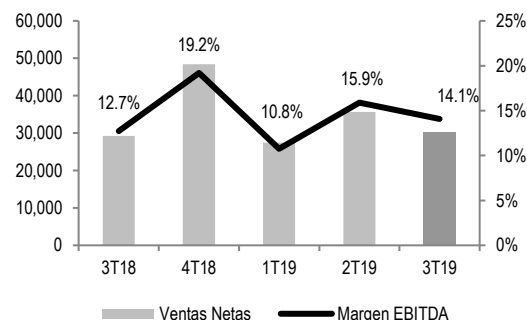
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | |
|---------------------------------------------------------------|------------------|----------------|------------------|
| Flujos de efectivo neto procedente (utilizado) en operaciones | 216.0 | 5,711.7 | (2,495.1) |
| Flujos de actividades de inversión | (2,131.0) | (1,788.8) | (1,946.9) |
| Flujos de actividades de financiamiento | (1,275.9) | (2,502.2) | (948.5) |
| Efectos de la variación en la tasa de cambio | | | |
| Incremento (disminución) efectivo | (3,190.9) | 1,420.7 | (5,390.5) |

Fuente: Banorte, BMV

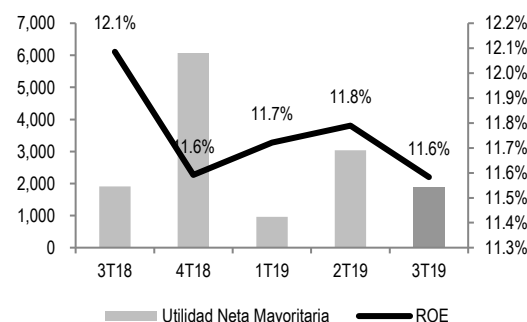
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



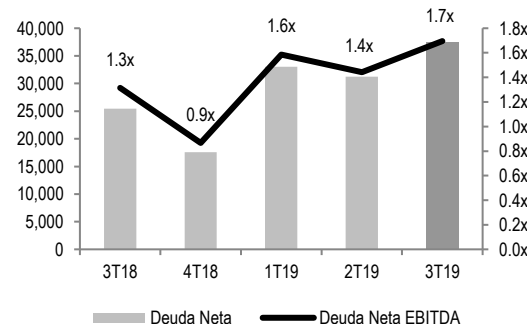
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



MEGA CPO (Compra, PO2019 P\$94.00)

Menor rentabilidad a la esperada

Manuel Jiménez Zaldivar

24 de octubre 2019

MEGA – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 4,851 | 5,405 | 11.4% | 5,339 | 1.2% |
| Utilidad de Operación | 1,528 | 1,447 | -5.3% | 1,658 | -12.7% |
| Ebitda | 2,318 | 2,483 | 7.1% | 2,643 | -6.1% |
| Utilidad Neta | 1,110 | 994 | -10.5% | 1,150 | -13.6% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 31.5% | 26.8% | -4.7pp | 31.1% | -4.3pp |
| Margen Ebitda | 47.8% | 45.9% | -1.8pp | 49.5% | -3.6pp |
| Margen Neto | 22.9% | 18.4% | -4.5pp | 21.5% | -3.2pp |
| UPA | \$1.29 | \$1.16 | -10.5% | \$1.34 | -13.5% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 4,851 | 5,424 | 5,405 | 11.4% | -0.3% |
| Costo de Ventas | 1,288 | 1,414 | 1,470 | 14.2% | 4.0% |
| Utilidad Bruta | 3,563 | 4,010 | 3,935 | 10.4% | -1.9% |
| Gastos Generales | 2,046 | 2,293 | 2,509 | 22.6% | 9.4% |
| Utilidad de Operación | 1,528 | 1,720 | 1,447 | -5.3% | -15.9% |
| Margen Operativo | 31.5% | 31.7% | 26.8% | (4.7pp) | (4.9pp) |
| Depreciación Operativa | 800 | 974 | 1,056 | 32.0% | 8.4% |
| EBITDA | 2,318 | 2,691 | 2,483 | 7.1% | -7.8% |
| Margen EBITDA | 47.8% | 49.6% | 45.9% | (1.8pp) | (3.7pp) |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (47) | (53) | (156) | 235.8% | 195.3% |
| Intereses Pagados | 102 | 172 | 203 | 100.0% | 18.1% |
| Intereses Ganados | 84 | 129 | 35 | -58.7% | -73.1% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | | | | N.A. | N.A. |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | (29) | (10) | 12 | N.A. | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | | | | N.A. | N.A. |
| Utilidad antes de Impuestos | 1,482 | 1,667 | 1,291 | -12.9% | -22.6% |
| Provisión para Impuestos | 332 | 367 | 284 | -14.3% | -22.5% |
| Operaciones Discontinuas | | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 1,150 | 1,301 | 1,007 | -12.4% | -22.6% |
| Participación Minoritaria | 40 | 26 | 13 | -67.4% | -50.1% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 1,110 | 1,275 | 994 | -10.5% | -22.0% |
| Margen Neto | 22.9% | 23.5% | 18.4% | (4.5pp) | (5.1pp) |
| UPA | 1.291 | 1.482 | 1.156 | -10.5% | -22.0% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|---------------|
| Activo Circulante | 5,576 | 5,841 | 5,937 | 6.5% | 1.6% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 3,256 | 2,568 | 2,747 | -15.6% | 7.0% |
| Activos No Circulantes | 32,401 | 36,002 | 36,683 | 13.2% | 1.9% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 26,192 | 28,993 | 29,724 | 13.5% | 2.5% |
| Activos Intangibles (Neto) | 312 | 856 | 436 | 39.7% | -49.1% |
| Activo Total | 37,977 | 41,843 | 42,620 | 12.2% | 1.9% |
| Pasivo Circulante | 7,543 | 9,844 | 3,102 | -58.9% | -68.5% |
| Deuda de Corto Plazo | 3,791 | 6,714 | 183 | -95.2% | -97.3% |
| Proveedores | 3,752 | 3,131 | 2,919 | -22.2% | -6.8% |
| Pasivo a Largo Plazo | 2,964 | 2,918 | 9,478 | 219.8% | 224.8% |
| Deuda de Largo Plazo | 153 | 392 | 6,718 | >500% | >500% |
| Pasivo Total | 10,507 | 12,762 | 12,580 | 19.7% | -1.4% |
| Capital Contable | 27,470 | 29,080 | 30,040 | 9.4% | 3.3% |
| Participación Minoritaria | 793 | 1,226 | 1,237 | 55.9% | 0.9% |
| Capital Contable Mayoritario | 26,677 | 27,855 | 28,804 | 8.0% | 3.4% |
| Pasivo y Capital | 37,977 | 41,843 | 42,620 | 12.2% | 1.9% |
| Deuda Neta | 687 | 4,538 | 4,154 | >500% | -8.5% |

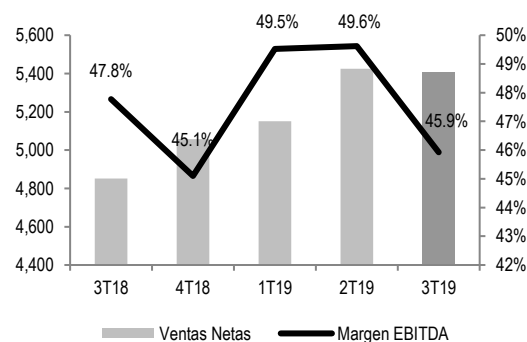
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | | | |
|------------------------------------------|------------|----------------|------------|--|--|
| Flujos de las operaciones | 2,679 | 29 | 3,120 | | |
| Flujos de actividades de inversión | (1,968) | (1,923) | (3,943) | | |
| Flujos de actividades de financiamiento | (531) | 637 | 982 | | |
| Efecto cambiario sobre el efectivo | 91 | (25) | 20 | | |
| Incremento (disminución) efectivo | 270 | (1,282) | 179 | | |

Fuente: Banorte, BMV

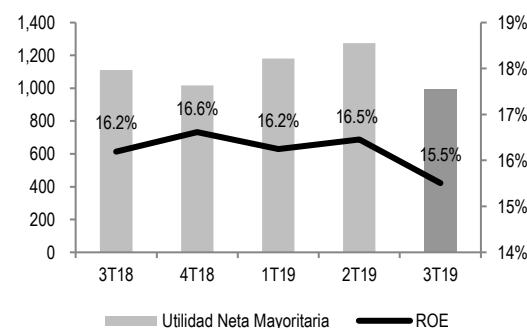
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



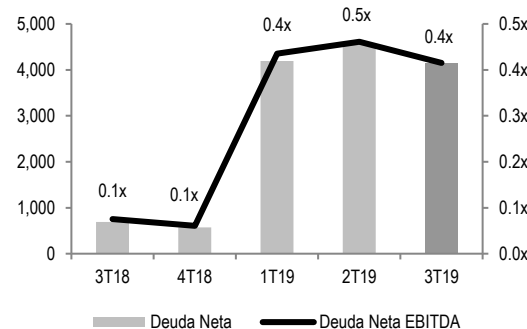
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Millones



NEMAK A (Mantener, PO2019 P\$10.00)
Eficiencias compensaron caída en el volumen
NEMAK – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 21,864 | 18,700 | -14.5% | 20,216 | -7.5% |
| Utilidad de Operación | 1,297 | 841 | -35.1% | 266 | 216.8% |
| Ebitda | 3,026 | 2,703 | -10.7% | 2,843 | -4.9% |
| Utilidad Neta | 941 | -29 | N.A. | -146 | -79.8% |

| Márgenes | | | | | |
|------------------|--------|---------|--------|---------|--------|
| Margen Operativo | 5.9% | 4.5% | -1.4pp | 1.3% | 3.2pp |
| Margen Ebitda | 13.8% | 14.5% | 0.6pp | 14.1% | 0.4pp |
| Margen Neto | 4.3% | -0.2% | -4.5pp | -0.7% | 0.6pp |
| UPA | \$0.31 | -\$0.01 | N.A. | -\$0.05 | -79.8% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-----------|------|------|------|-----------|-----------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |

| | | | | | |
|-------------------------------------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| Ventas Netas | 21,864 | 19,325 | 18,700 | -14.5% | -3.2% |
| Costo de Ventas | 19,203 | 16,429 | 15,877 | -17.3% | -3.4% |
| Utilidad Bruta | 2,661 | 2,896 | 2,824 | 6.1% | -2.5% |
| Gastos Generales | 1,539 | 1,307 | 1,337 | -13.1% | 2.3% |
| Utilidad de Operación | 1,297 | 1,731 | 841 | -35.1% | -51.4% |
| Margen Operativo | 5.9% | 9.0% | 4.5% | (1.4pp) | (4.5pp) |
| Depreciación Operativa | 1,716 | 1,588 | 1,299 | -24.3% | -18.2% |
| EBITDA | 3,026 | 3,325 | 2,703 | -10.7% | -18.7% |
| Margen EBITDA | 13.8% | 17.2% | 14.5% | 0.6pp | (2.8pp) |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | 63 | (376) | (447) | N.A. | 19.0% |
| Intereses Pagados | 360 | 376 | 411 | 14.0% | 9.1% |
| Intereses Ganados | 18 | 25 | 17 | -6.0% | -30.5% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | 12 | 125 | (15) | N.A. | N.A. |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | 394 | (149) | (38) | N.A. | -74.2% |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | 9 | (24) | 26 | 174.8% | N.A. |
| Utilidad antes de Impuestos | 1,369 | 1,331 | 420 | -69.4% | -68.5% |
| Provisión para Impuestos | 428 | 522 | 449 | 4.8% | -14.0% |
| Operaciones Discontinuadas | | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 941 | 809 | (29) | N.A. | N.A. |
| Participación Minoritaria | | | | N.A. | N.A. |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 941 | 809 | (29) | N.A. | N.A. |
| Margen Neto | 4.3% | 4.2% | -0.2% | (4.5pp) | (4.3pp) |
| UPA | 0.306 | 0.263 | (0.010) | N.A. | N.A. |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| Activo Circulante | 28,488 | 26,689 | 25,055 | -12.1% | -6.1% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 2,865 | 4,267 | 4,830 | 68.6% | 13.2% |
| Activos No Circulantes | 61,729 | 66,423 | 65,131 | 5.5% | -1.9% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 48,880 | 50,467 | 50,129 | 2.6% | -0.7% |
| Activos Intangibles (Neto) | 4,958 | 5,361 | 5,554 | 12.0% | 3.6% |
| Activo Total | 90,217 | 93,112 | 90,186 | 0.0% | -3.1% |
| Pasivo Circulante | 25,248 | 26,205 | 24,767 | -1.9% | -5.5% |
| Deuda de Corto Plazo | 2,638 | 4,231 | 3,925 | 48.8% | -7.2% |
| Proveedores | 21,931 | 21,377 | 20,399 | -7.0% | -4.6% |
| Pasivo a Largo Plazo | 30,019 | 30,798 | 30,443 | 1.4% | -1.2% |
| Deuda de Largo Plazo | 26,056 | 26,515 | 25,988 | -0.3% | -2.0% |
| Pasivo Total | 55,267 | 57,002 | 55,210 | -0.1% | -3.1% |
| Capital Contable | 34,950 | 36,109 | 34,976 | 0.1% | -3.1% |
| Participación Minoritaria | | | | N.A. | N.A. |
| Capital Contable Mayoritario | 34,950 | 36,109 | 34,976 | 0.1% | -3.1% |
| Pasivo y Capital | 90,217 | 93,112 | 90,186 | 0.0% | -3.1% |
| Deuda Neta | 25,828 | 26,479 | 25,083 | -2.9% | -5.3% |

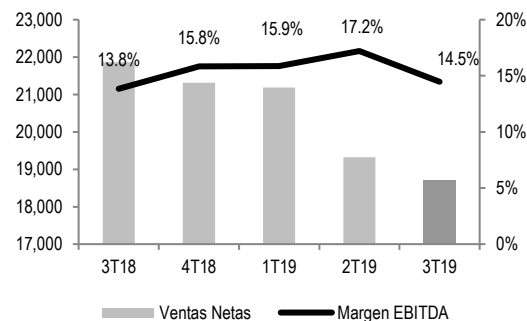
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | | | |
|---------------------------------------------------------------|----------------|--------------|--------------|--|--|
| Flujos de efectivo neto procedente (utilizado) en operaciones | 2,203.1 | 2,631.8 | 3,585.6 | | |
| Flujos de actividades de inversión | (1,390.4) | (1,318.1) | (877.6) | | |
| Flujos de actividades de financiamiento | (1,185.7) | (646.0) | (2,169.5) | | |
| Efectos de la variación en la tasa de cambio | (218.6) | (34.0) | 24.8 | | |
| Incremento (disminución) efectivo | (591.6) | 633.8 | 563.4 | | |

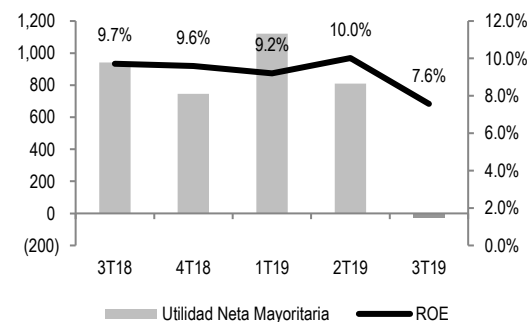
Fuente: Banorte, BMV

Ventas y Margen EBITDA

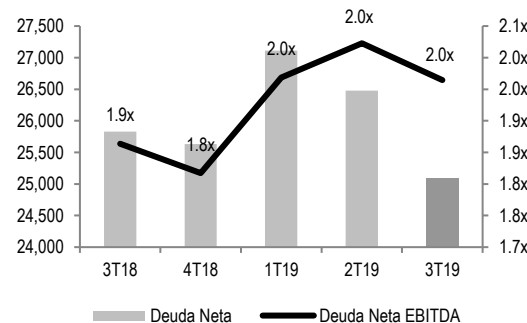
Cifras en millones


Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones


Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



OMA B (Mantener, PO2020 P\$140.00)

Sólido reporte del 3T19, en línea con lo estimado

José Itzamna Espitia Hernández
17 de octubre 2019

Oma – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|------------------------|--------|--------|-------|--------|-----------------|
| Ventas | 1,967 | 2,155 | 9.6% | 2,187 | -1.5% |
| Utilidad de Operación | 1,091 | 1,286 | 17.9% | 1,284 | 0.2% |
| Ebitda Ajustada | 1,266 | 1,450 | 14.5% | 1,461 | -0.8% |
| Utilidad Neta | 723 | 856 | 18.4% | 853 | 0.4% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 55.5% | 59.7% | 4.2pp | 58.7% | 1.0pp |
| Margen Ebitda Ajustado | 71.4% | 74.1% | 2.7pp | 73.0% | 1.1pp |
| Margen Neto | 36.8% | 39.7% | 3.0pp | 39.0% | 0.7pp |
| UPA | \$1.84 | \$2.18 | 18.4% | \$2.17 | 0.4% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 1,966.6 | 2,166.9 | 2,155.4 | 9.6% | -0.5% |
| Costo de Ventas | 751.0 | 752.6 | 737.6 | -1.8% | -2.0% |
| Utilidad Bruta | 1,215.6 | 1,414.3 | 1,417.8 | 16.6% | 0.2% |
| Gastos Generales | 124.9 | 137.9 | 131.4 | 5.2% | -4.7% |
| Utilidad de Operación | 1,090.7 | 1,276.4 | 1,286.4 | 17.9% | 0.8% |
| Margen Operativo | 55.5% | 58.9% | 59.7% | 4.2pp | 0.8pp |
| Depreciación Operativa | 90.4 | 104.3 | 106.8 | 18.2% | 2.4% |
| EBITDA | 1,181.0 | 1,380.7 | 1,393.2 | 18.0% | 0.9% |
| Margen EBITDA | 60.1% | 63.7% | 64.6% | 4.6pp | 0.9pp |
| EBITDA Ajustada | 1,265.7 | 1,441.2 | 1,449.6 | 14.5% | 0.6% |
| Margen EBITDA Ajustado | 71.4% | 73.9% | 74.1% | 2.7pp | 0.2pp |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (78.0) | (57.4) | (36.2) | -53.6% | -36.8% |
| Intereses Pagados | 76.1 | 86.9 | 105.0 | 38.1% | 20.9% |
| Intereses Ganados | 27.1 | 43.9 | 31.0 | 14.6% | -29.5% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | 0.0 | 0.0 | 0.0 | N.A. | N.A. |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | (29.0) | (14.4) | 37.8 | N.A. | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | 0.0 | 0.0 | 0.0 | N.A. | N.A. |
| Utilidad antes de Impuestos | 1,012.6 | 1,219.1 | 1,250.1 | 23.5% | 2.6% |
| Provisión para Impuestos | 287.2 | 370.8 | 392.5 | 36.7% | 5.8% |
| Operaciones Discontinuadas | 0.0 | 0.0 | 0.0 | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 725.5 | 848.2 | 857.7 | 18.2% | 1.1% |
| Participación Minoritaria | 2.4 | (0.6) | 1.4 | -43.0% | N.A. |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 723.0 | 848.9 | 856.3 | 18.4% | 0.9% |
| Margen Neto | 36.8% | 39.2% | 39.7% | 3.0pp | 0.6pp |
| UPA | 1.838 | 2.158 | 2.176 | 18.4% | 0.9% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------------|---------------|
| Activo Circulante | 3,400.0 | 3,757.2 | 4,377.3 | 28.7% | 16.5% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 2,304.7 | 2,608.0 | 3,120.8 | 35.4% | 19.7% |
| Activos No Circulantes | 11,410.6 | 12,077.6 | 12,200.1 | 6.9% | 1.0% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 2,688.6 | 2,642.7 | 2,646.3 | -1.6% | 0.1% |
| Activos Intangibles (Neto) | 8,347.2 | 8,849.8 | 8,983.5 | 7.6% | 1.5% |
| Activo Total | 14,810.6 | 15,834.8 | 16,577.4 | 11.9% | 4.7% |
| Pasivo Circulante | 1,293.0 | 1,264.2 | 1,351.0 | 4.5% | 6.9% |
| Deuda de Corto Plazo | 42.6 | 35.9 | 38.4 | -9.8% | 7.0% |
| Proveedores | 412.6 | 375.5 | 417.9 | 1.3% | 11.3% |
| Pasivo a Largo Plazo | 5,846.1 | 6,048.6 | 6,057.0 | 3.6% | 0.1% |
| Deuda de Largo Plazo | 4,549.2 | 4,525.9 | 4,516.3 | -0.7% | -0.2% |
| Pasivo Total | 7,139.1 | 7,312.8 | 7,408.0 | 3.8% | 1.3% |
| Capital Contable | 7,671.5 | 8,522.0 | 9,169.4 | 19.5% | 7.6% |
| Participación Minoritaria | 164.3 | 168.0 | 169.4 | 3.1% | 0.8% |
| Capital Contable Mayoritario | 7,507.2 | 8,354.0 | 9,000.0 | 19.9% | 7.7% |
| Pasivo y Capital | 14,810.6 | 15,834.8 | 16,577.4 | 11.9% | 4.7% |
| Deuda Neta | 2,287.2 | 1,953.9 | 1,433.9 | -37.3% | -26.6% |

Estado de Flujo de Efectivo

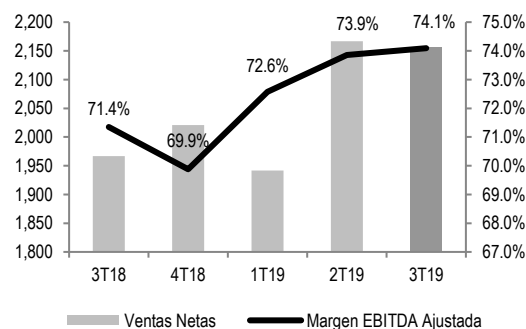
| | | | | | |
|------------------------------------------------------------------|--------------|------------------|--------------|--|--|
| Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones | 1,150.5 | 615.7 | 1,050.0 | | |
| Flujos de actividades de inversión | (319.4) | (116.9) | (262.0) | | |
| Flujos de actividades de financiamiento | (88.6) | (1,702.0) | (313.1) | | |
| Efectos de la variación con la tasa de cambio | (61.6) | (9.7) | 38.0 | | |
| Incremento (disminución) efectivo | 680.9 | (1,213.0) | 512.9 | | |

Fuente: Banorte, BMV / EBITDA Ajustado no considera ingresos, costos de construcción, provisión de mantenimiento por no tener impacto en flujo.

Mg. EBITDA Ajustado = EBITDA Ajustado / Suma de ingresos aeronáuticos y no aeronáuticos.

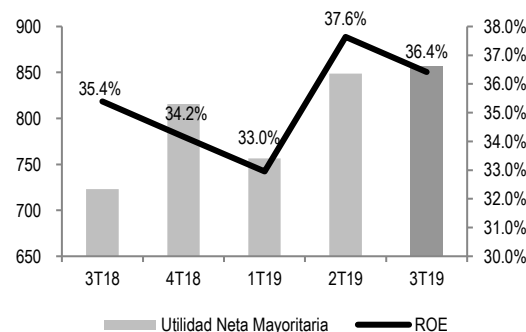
Ventas y Margen EBITDA Ajustado

Cifras en millones



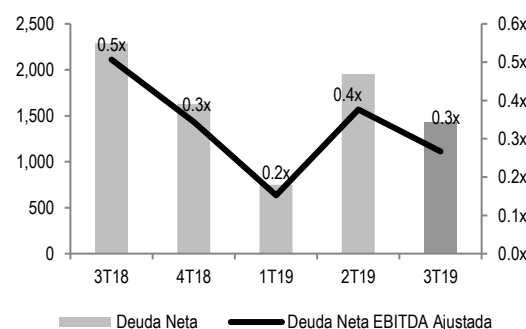
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA Ajustada

Cifras en millones



ORBIA * (Compra, PO2019 P\$50.00)
Continúa la recuperación en rentabilidad

Marissa Garza Ostos
 23 de octubre 2019

ORBIA – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de dólares

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|---------|---------|--------|---------|-----------------|
| Ventas | 1,785 | 1,747 | -2.2% | 1,749 | -0.1% |
| Utilidad de Operación | 270 | 245 | -9.1% | 226 | 8.5% |
| Ebitda | 375 | 381 | 1.6% | 358 | 6.4% |
| Utilidad Neta | 82 | 77 | -6.9% | 94 | -18.3% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 15.1% | 14.0% | -1.1pp | 12.9% | 1.1pp |
| Margen Ebitda | 21.0% | 21.8% | 0.8pp | 20.5% | 1.3pp |
| Margen Neto | 4.6% | 4.6% | 0.0pp | 5.4% | -0.8pp |
| UPA | \$0.039 | \$0.037 | -6.9% | \$0.045 | -18.3% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 1,785.3 | 1,838.9 | 1,746.9 | -2.2% | -5.0% |
| Costo de Ventas | 1,288.7 | 1,324.5 | 1,231.7 | -4.4% | -7.0% |
| Utilidad Bruta | 496.6 | 514.5 | 515.2 | 3.8% | 0.1% |
| Gastos Generales | 226.9 | 277.9 | 270.0 | 19.0% | -2.8% |
| Utilidad de Operación | 269.6 | 236.5 | 245.2 | -9.1% | 3.7% |
| Margen Operativo | 15.1% | 12.9% | 14.0% | (1.1pp) | 1.2pp |
| Depreciación Operativa | 105.2 | 135.3 | 135.7 | 29.0% | 0.3% |
| EBITDA | 374.8 | 371.8 | 380.9 | 1.6% | 2.4% |
| Margen EBITDA | 21.0% | 20.2% | 21.8% | 0.8pp | 1.6pp |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (88.7) | (78.6) | (80.4) | -9.4% | 2.3% |
| Intereses Pagados | 54.2 | 64.3 | 65.2 | 20.2% | 1.4% |
| Intereses Ganados | 5.0 | 3.4 | 4.8 | -4.2% | 43.1% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | (27.1) | (14.0) | (5.8) | -78.8% | -58.8% |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | (12.3) | (3.7) | (14.2) | 15.5% | 289.6% |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | 1.7 | 2.0 | 0.4 | -76.1% | -79.7% |
| Utilidad antes de Impuestos | 182.7 | 160.0 | 165.2 | -9.5% | 3.3% |
| Provisión para Impuestos | 62.2 | 47.0 | 58.3 | -6.3% | 24.2% |
| Operaciones Discontinuas | (0.8) | (0.3) | (0.3) | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 119.6 | 113.0 | 106.9 | -10.6% | -5.4% |
| Participación Minoritaria | 37.2 | 28.8 | 30.1 | -18.9% | 4.7% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 82.4 | 84.3 | 76.8 | -6.9% | -8.9% |
| Margen Neto | 4.6% | 4.6% | 4.4% | (0.2pp) | (0.2pp) |
| UPA | 0.039 | 0.040 | 0.037 | -6.9% | -8.9% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------------|--------------|
| Activo Circulante | 3,441.1 | 3,185.4 | 3,062.8 | -11.0% | -3.8% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 878.6 | 591.5 | 593.2 | -32.5% | 0.3% |
| Activos No Circulantes | 6,876.8 | 7,220.0 | 7,152.1 | 4.0% | -0.9% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 3,481.9 | 3,416.1 | 3,374.6 | -3.1% | -1.2% |
| Activos Intangibles (Neto) | 1,181.0 | 1,800.8 | 1,758.3 | 48.9% | -2.4% |
| Activo Total | 10,317.9 | 10,405.4 | 10,214.9 | -1.0% | -1.8% |
| Pasivo Circulante | 2,746.7 | 2,762.4 | 2,598.5 | -5.4% | -5.9% |
| Deuda de Corto Plazo | 1,023.6 | 1,142.7 | 1,116.7 | 9.1% | -2.3% |
| Proveedores | 1,623.1 | 1,499.1 | 1,348.7 | -16.9% | -10.0% |
| Pasivo a Largo Plazo | 4,067.3 | 4,332.5 | 4,319.8 | 6.2% | -0.3% |
| Deuda de Largo Plazo | 3,416.7 | 3,458.9 | 3,439.4 | 0.7% | -0.6% |
| Pasivo Total | 6,814.0 | 7,094.9 | 6,918.3 | 1.5% | -2.5% |
| Capital Contable | 3,503.8 | 3,310.5 | 3,296.6 | -5.9% | -0.4% |
| Participación Minoritaria | 888.8 | 742.1 | 722.9 | -18.7% | -2.6% |
| Capital Contable Mayoritario | 2,615.1 | 2,568.3 | 2,573.7 | -1.6% | 0.2% |
| Pasivo y Capital | 10,317.9 | 10,405.4 | 10,214.9 | -1.0% | -1.8% |
| Deuda Neta | 3,561.7 | 4,010.2 | 3,963.0 | 11.3% | -1.2% |

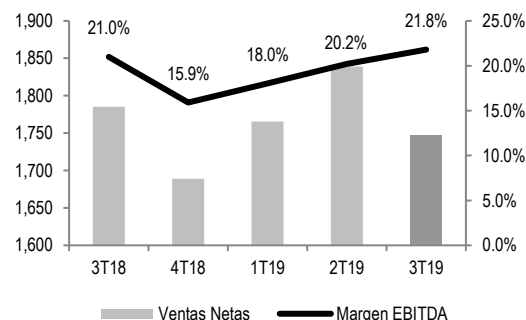
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | | | |
|---------------------------------------------|------------------|----------------|----------------|--|--|
| Flujo del resultado antes de Impuestos | | | | | |
| Flujos generado en la Operación | 1,008.2 | 429.7 | 857.6 | | |
| Flujo Neto de Actividades de Inversión | (1,622.7) | (100.9) | (168.3) | | |
| Flujo neto de actividades de financiamiento | (277.8) | (341.6) | (631.3) | | |
| Incremento (disminución) efectivo | (1,063.3) | (119.2) | (122.8) | | |

Fuente: Banorte, BMV

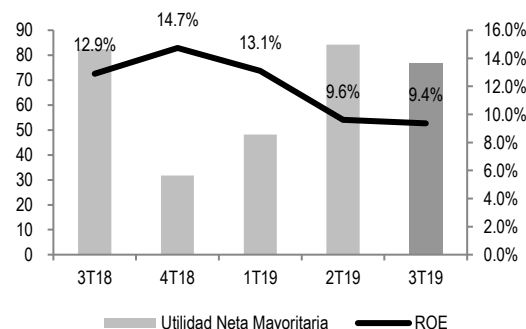
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones de dólares



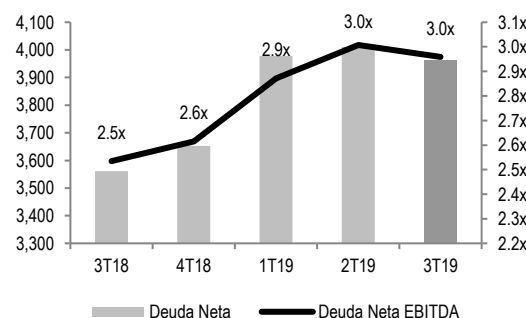
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones de dólares



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones de dólares



PINFRA * (Compra, PO2020 P\$208.80)
Resultados del 3T19 en línea con lo esperado

José Itzamna Espitia Hernández
 28 de octubre 2019

Pinfra – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estím. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 3,013 | 2,943 | -2.3% | 2,818 | 4.4% |
| Utilidad de Operación | 1,650 | 1,595 | -3.4% | 1,686 | -5.4% |
| Ebitda | 1,762 | 1,817 | 3.1% | 1,795 | 1.2% |
| Utilidad Neta | 1,217 | 1,314 | 7.9% | 1,255 | 4.7% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 54.8% | 54.2% | -0.6pp | 59.8% | -5.6pp |
| Margen Ebitda | 58.5% | 61.7% | 3.3pp | 63.7% | -2.0pp |
| Margen Neto | 40.4% | 44.6% | 4.2pp | 44.5% | 0.1pp |
| UPA | \$2.83 | \$3.06 | 7.9% | \$2.92 | 4.7% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-----------|------|------|------|-----------|-----------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |

| | | | | | |
|-------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Ventas Netas | 3,013.4 | 2,678.8 | 2,943.4 | -2.3% | 9.9% |
| Costo de Ventas | 1,326.0 | 1,094.4 | 1,331.9 | 0.5% | 21.7% |
| Utilidad Bruta | 1,687.4 | 1,584.4 | 1,611.5 | -4.5% | 1.7% |
| Gastos Generales | 37.5 | 21.8 | 17.0 | -54.8% | -22.1% |
| Utilidad de Operación | 1,649.9 | 1,562.7 | 1,594.6 | -3.4% | 2.0% |
| Margen Operativo | 54.8% | 58.3% | 54.2% | (0.6pp) | (4.2pp) |
| Depreciación Operativa | 112.0 | 109.8 | 222.3 | 98.5% | 102.5% |
| EBITDA | 1,761.8 | 1,672.4 | 1,816.8 | 3.1% | 8.6% |
| Margen EBITDA | 58.5% | 62.4% | 61.7% | 3.3pp | (0.7pp) |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | 180.2 | (214.9) | (469.7) | N.A. | 118.6% |
| Intereses Pagados | 91.6 | 171.6 | 210.4 | 129.6% | 22.6% |
| Intereses Ganados | 278.6 | 522.1 | 490.0 | 75.9% | -6.2% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | (4.3) | (65.6) | 51.9 | N.A. | N.A. |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | (362.8) | (70.1) | 138.3 | N.A. | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | 206.0 | 9.8 | (64.0) | N.A. | N.A. |
| Utilidad antes de Impuestos | 1,675.7 | 1,787.4 | 2,000.3 | 19.4% | 11.9% |
| Provisión para Impuestos | 267.0 | 497.4 | 530.0 | 98.5% | 6.6% |
| Operaciones Discontinuas | 0.0 | 0.0 | 0.0 | N.A. | N.A. |
| Utilidad Neta Consolidada | 1,408.7 | 1,290.0 | 1,470.3 | 4.4% | 14.0% |
| Participación Minoritaria | 191.3 | 230.1 | 156.7 | -18.1% | -31.9% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 1,217.5 | 1,059.9 | 1,313.6 | 7.9% | 23.9% |
| Margen Neto | 40.4% | 39.6% | 44.6% | 4.2pp | 5.1pp |
| UPA | 2.834 | 2.468 | 3.058 | 7.9% | 23.9% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------|---------------|
| Activo Circulante | 26,686.2 | 32,983.3 | 30,947.2 | 16.0% | -6.2% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 24,247.7 | 31,147.3 | 28,461.4 | 17.4% | -8.6% |
| Activos No Circulantes | 26,549.5 | 28,160.7 | 40,838.4 | 53.8% | 45.0% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 1,055.1 | 1,035.3 | 1,040.8 | -1.4% | 0.5% |
| Activos Intangibles (Neto) | 20,542.2 | 22,422.5 | 35,207.1 | 71.4% | 57.0% |
| Activo Total | 53,235.7 | 61,144.0 | 71,785.7 | 34.8% | 17.4% |
| Pasivo Circulante | 5,006.6 | 2,592.0 | 3,677.7 | -26.5% | 41.9% |
| Deuda de Corto Plazo | 236.5 | 199.4 | 200.2 | -15.4% | 0.4% |
| Proveedores | 260.9 | 257.8 | 352.6 | 35.1% | 36.7% |
| Pasivo a Largo Plazo | 5,897.4 | 9,692.6 | 17,337.3 | 194.0% | 78.9% |
| Deuda de Largo Plazo | 5,887.3 | 9,682.8 | 16,139.4 | 174.1% | 66.7% |
| Pasivo Total | 10,904.0 | 12,284.6 | 21,015.0 | 92.7% | 71.1% |
| Capital Contable | 42,331.6 | 48,859.4 | 50,770.6 | 19.9% | 3.9% |
| Participación Minoritaria | 4,394.4 | 6,675.3 | 6,438.2 | 46.5% | -3.6% |
| Capital Contable Mayoritario | 37,937.3 | 42,184.1 | 44,332.5 | 16.9% | 5.1% |
| Pasivo y Capital | 53,235.7 | 61,144.0 | 71,785.7 | 34.8% | 17.4% |
| Deuda Neta | (18,123.8) | (21,265.2) | (12,121.8) | -33.1% | -43.0% |

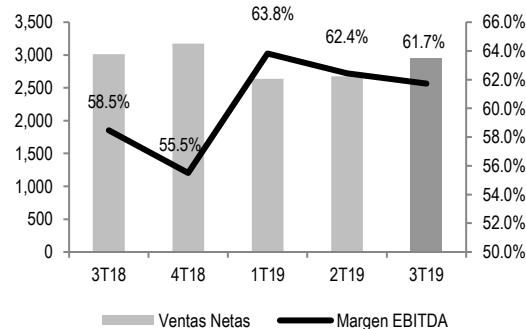
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | |
|------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|------------------|
| Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones | 2,634.8 | (1,229.5) | 1,836.7 |
| Flujos de actividades de inversión | (4,352.1) | (2,339.8) | (8,913.5) |
| Flujos de actividades de financiamiento | 1,631.6 | 4,032.6 | 7,052.4 |
| Efectos de la variación con la tasa de cambio | 1,624.5 | 4,485.3 | (2,661.6) |
| Incremento (disminución) efectivo | 1,538.8 | 4,948.6 | (2,686.0) |

Fuente: Banorte, BMV

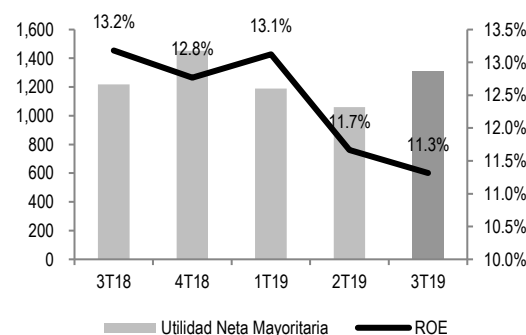
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



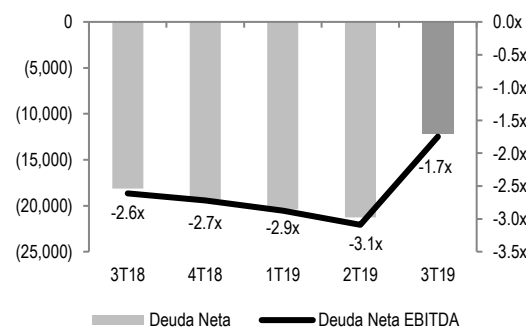
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



SORIANA B (Compra, PO2020 P\$31.00)

Control de gastos compensó agresividad comercial

Valentín III Mendoza Balderas
25 de octubre 2019

SORIANA – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 38,654 | 39,463 | 2.1% | 39,461 | 0.0% |
| Utilidad de Operación | 1,678 | 1,877 | 11.9% | 1,734 | 8.3% |
| Ebitda | 2,373 | 2,722 | 14.7% | 2,542 | 7.1% |
| Utilidad Neta | 640 | 538 | -16.0% | 519 | 3.7% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 4.3% | 4.8% | 0.4pp | 4.4% | 0.4pp |
| Margen Ebitda | 6.1% | 6.9% | 0.8pp | 6.4% | 0.5pp |
| Margen Neto | 1.7% | 1.4% | -0.3pp | 1.3% | 0.0pp |
| UPA | \$0.36 | \$0.30 | -16.0% | \$0.29 | 3.7% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 38,654 | 39,096 | 39,463 | 2.1% | 0.9% |
| Costo de Ventas | 30,214 | 30,588 | 31,092 | 2.9% | 1.6% |
| Utilidad Bruta | 8,440 | 8,508 | 8,371 | -0.8% | -1.6% |
| Gastos Generales | 6,779 | 6,340 | 6,528 | -3.7% | 3.0% |
| Utilidad de Operación | 1,678 | 2,199 | 1,877 | 11.9% | -14.6% |
| Margen Operativo | 4.3% | 5.6% | 4.8% | 0.4pp | (0.9pp) |
| Depreciación Operativa | 695 | 811 | 844 | 21.5% | 4.1% |
| EBITDA | 2,373 | 3,010 | 2,722 | 14.7% | -9.6% |
| Margen EBITDA | 6.1% | 7.7% | 6.9% | 0.8pp | (0.8pp) |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (518) | (862) | (863) | 66.8% | 0.2% |
| Intereses Pagados | 573 | 933 | 905 | 58.0% | -3.0% |
| Intereses Ganados | 66 | 64 | 62 | -4.9% | -2.8% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | | | | N.A. | N.A. |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | (10) | 7 | (20) | 105.6% | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | (86) | (133) | (144) | 68.5% | 8.7% |
| Utilidad antes de Impuestos | 1,075 | 1,204 | 870 | -19.1% | -27.8% |
| Provisión para Impuestos | 427 | 399 | 323 | -24.3% | -19.1% |
| Operaciones Discontinuadas | | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 648 | 805 | 547 | -15.6% | -32.1% |
| Participación Minoritaria | 8 | 9 | 9 | 12.3% | -8.1% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 640 | 796 | 538 | -16.0% | -32.4% |
| Margen Neto | 1.7% | 2.0% | 1.4% | (0.3pp) | (0.7pp) |
| UPA | 0.356 | 0.442 | 0.299 | -16.0% | -32.4% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|--------------|
| Activo Circulante | 41,274 | 48,589 | 45,447 | 10.1% | -6.5% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 2,839 | 2,795 | 1,251 | -55.9% | -55.2% |
| Activos No Circulantes | 90,929 | 99,374 | 99,561 | 9.5% | 0.2% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 69,815 | 68,090 | 68,157 | -2.4% | 0.1% |
| Activos Intangibles (Neto) | 19,965 | 20,338 | 20,337 | 1.9% | 0.0% |
| Activo Total | 132,203 | 147,963 | 145,009 | 9.7% | -2.0% |
| Pasivo Circulante | 38,018 | 44,045 | 41,442 | 9.0% | -5.9% |
| Deuda de Corto Plazo | 9,364 | 6,674 | 15,021 | 60.4% | 125.1% |
| Proveedores | 27,337 | 35,845 | 24,506 | -10.4% | -31.6% |
| Pasivo a Largo Plazo | 32,938 | 40,677 | 40,506 | 23.0% | -0.4% |
| Deuda de Largo Plazo | 17,970 | 28,363 | 28,164 | 56.7% | -0.7% |
| Pasivo Total | 70,957 | 84,722 | 81,948 | 15.5% | -3.3% |
| Capital Contable | 61,246 | 63,241 | 63,060 | 3.0% | -0.3% |
| Participación Minoritaria | 255 | 129 | 138 | -46.2% | 6.7% |
| Capital Contable Mayoritario | 60,991 | 63,112 | 62,923 | 3.2% | -0.3% |
| Pasivo y Capital | 132,203 | 147,963 | 145,009 | 9.7% | -2.0% |
| Deuda Neta | 24,495 | 32,242 | 41,935 | 71.2% | 30.1% |

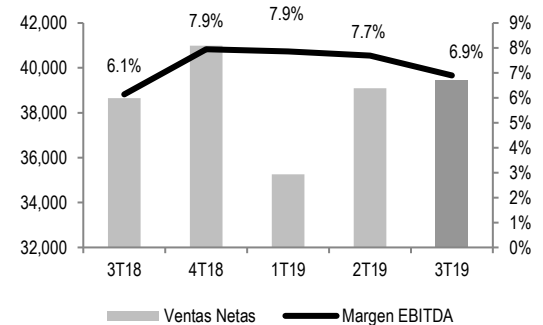
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | |
|------------------------------------------------------------------|----------------|--------------|------------------|
| Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones | (2,899.7) | 5,535.3 | (7,032.0) |
| Flujos de actividades de inversión | (790.9) | (450.0) | (589.6) |
| Flujos de actividades de financiamiento | 3,520.5 | (4,924.8) | 6,077.8 |
| Efectos de la variación en la tasa de cambio | | | |
| Incremento (disminución) efectivo | (170.1) | 160.5 | (1,543.7) |

Fuente: Banorte, BMV

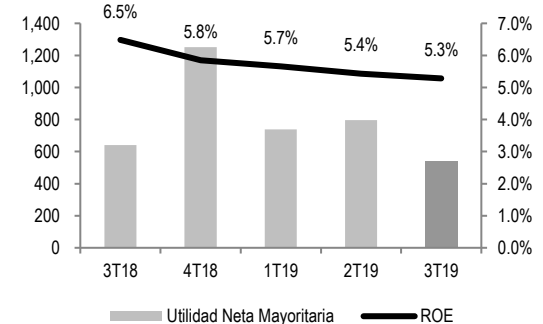
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



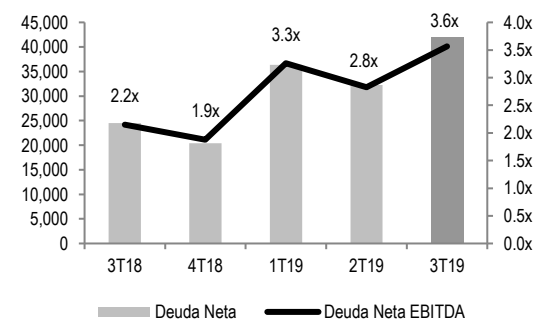
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



SPORT S (Mantener, PO2019 P\$19.00)

Desaceleración limita el crecimiento

Valentín III Mendoza Balderas

24 de octubre 2019

SPORT– Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|---------|--------|---------|-----------------|
| Ventas | 505 | 513 | 1.5% | 519 | -1.2% |
| Utilidad de Operación | 45 | 77 | 70.4% | 70 | 10.6% |
| Ebitda | 97 | 212 | 118.1% | 206 | 2.9% |
| Utilidad Neta | 18 | -18 | N.A. | -14 | 31.7% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 8.9% | 15.0% | 6.1pp | 13.4% | 1.6pp |
| Margen Ebitda | 19.3% | 41.4% | 22.1pp | 39.8% | 1.6pp |
| Margen Neto | 3.5% | -3.5% | -7.0pp | -2.6% | -0.9pp |
| UPA | \$0.22 | -\$0.22 | N.A. | -\$0.17 | 32.1% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|--------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 505 | 498 | 513 | 1.5% | 2.9% |
| Costo de Ventas | | | | N.A. | N.A. |
| Utilidad Bruta | 505 | 498 | 513 | 1.5% | 2.9% |
| Gastos Generales | 460 | 443 | 436 | -5.2% | -1.7% |
| Utilidad de Operación | 45 | 55 | 77 | 70.4% | 39.7% |
| Margen Operativo | 8.9% | 11.0% | 15.0% | 6.1pp | 4.0pp |
| Depreciación Operativa | 52 | 131 | 135 | 159.4% | 3.0% |
| EBITDA | 97 | 186 | 212 | 118.1% | 13.9% |
| Margen EBITDA | 19.3% | 37.4% | 41.4% | 22.1pp | 4.0pp |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (21) | (89) | (92) | 342.4% | 4.0% |
| Intereses Pagados | 21 | 89 | 91 | 332.8% | 2.4% |
| Intereses Ganados | 2 | 1 | 1 | -45.8% | -11.8% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | | (0) | (1) | N.A. | >500% |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | (1) | (1) | (1) | -52.7% | 13.2% |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | | | | N.A. | N.A. |
| Utilidad antes de Impuestos | 24 | (34) | (15) | N.A. | -54.2% |
| Provisión para Impuestos | 6 | (0) | 2 | -62.0% | N.A. |
| Operaciones Discontinuadas | | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 18 | (33) | (18) | N.A. | -46.3% |
| Participación Minoritaria | | | | N.A. | N.A. |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 18 | (33) | (18) | N.A. | -46.3% |
| Margen Neto | 3.5% | -6.7% | -3.5% | (7.0pp) | 3.2pp |
| UPA | 0.223 | (0.416) | (0.224) | N.A. | -46.1% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Activo Circulante | 220 | 200 | 168 | -23.5% | -15.9% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 80 | 46 | 27 | -65.8% | -40.3% |
| Activos No Circulantes | 1,766 | 4,326 | 4,310 | 144.0% | -0.4% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 1,426 | 1,539 | 1,516 | 6.3% | -1.5% |
| Activos Intangibles (Neto) | 38 | 71 | 75 | 97.7% | 6.4% |
| Activo Total | 1,986 | 4,526 | 4,478 | 125.5% | -1.1% |
| Pasivo Circulante | 320 | 936 | 820 | 156.3% | -12.4% |
| Deuda de Corto Plazo | 8 | 530 | 542 | >500% | 2.3% |
| Proveedores | 312 | 407 | 272 | -12.9% | -33.1% |
| Pasivo a Largo Plazo | 696 | 2,662 | 2,755 | 295.9% | 3.5% |
| Deuda de Largo Plazo | 679 | 2,644 | 2,735 | 302.8% | 3.4% |
| Pasivo Total | 1,016 | 3,598 | 3,575 | 251.9% | -0.6% |
| Capital Contable | 970 | 928 | 903 | -6.9% | -2.6% |
| Participación Minoritaria | | | | N.A. | N.A. |
| Capital Contable Mayoritario | 970 | 928 | 903 | -6.9% | -2.6% |
| Pasivo y Capital | 1,986 | 4,526 | 4,478 | 125.5% | -1.1% |
| Deuda Neta | 606 | 3,128 | 3,249 | 435.8% | 3.9% |

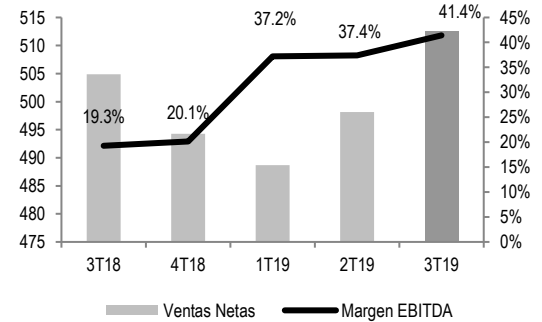
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | |
|------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Flujos de las operaciones | 18.3 | 105.4 | 94.7 |
| Flujos de actividades de inversión | (72.3) | (52.9) | (48.2) |
| Flujos de actividades de financiamiento | 39.1 | (96.3) | (65.0) |
| Efectos cambiario sobre el efectivo | | | |
| Incremento (disminución) efectivo | (14.9) | (43.7) | (18.5) |

Fuente: Banorte, BMV

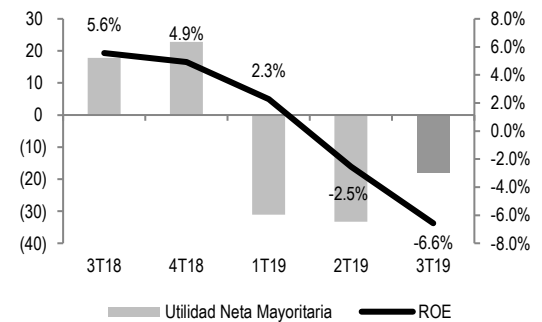
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



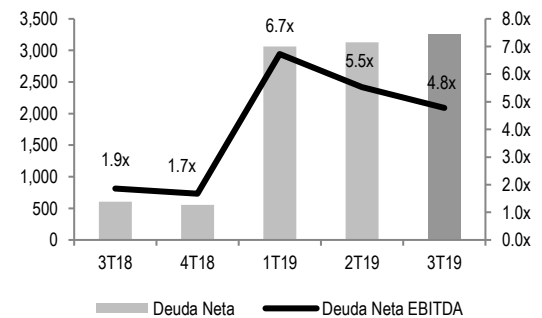
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



TLEVISA CPO (Compra, PO2019 P\$43.50)
Trimestre positivo, arriba de estimados

Manuel Jiménez Zaldivar
 25 de octubre 2019

TLEVISA – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 25,033 | 25,786 | 3.0% | 24,820 | 3.9% |
| Utilidad de Operación | 4,342 | 4,596 | 5.8% | 4,388 | 4.7% |
| Ebitda | 9,812 | 10,306 | 5.0% | 9,655 | 6.7% |
| Utilidad Neta | 978 | 755 | -22.8% | 677.07 | 11.5% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 17.3% | 17.8% | 0.5pp | 17.7% | 0.1pp |
| Margen Ebitda | 39.2% | 40.0% | 0.8pp | 38.9% | 1.1pp |
| Margen Neto | 3.9% | 2.9% | -1.0pp | 2.7% | 0.2pp |
| UPA | \$0.34 | \$0.00 | -99.3% | \$0.24 | -99.0% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 25,033 | 24,308 | 25,786 | 3.0% | 6.1% |
| Costo de Ventas | 14,209 | 13,815 | 14,947 | 5.2% | 8.2% |
| Utilidad Bruta | 10,825 | 10,492 | 10,840 | 0.1% | 3.3% |
| Gastos Generales | 6,050 | 6,099 | 5,855 | -3.2% | -4.0% |
| Utilidad de Operación | 4,342 | 4,110 | 4,596 | 5.8% | 11.8% |
| Margen Operativo | 17.3% | 16.9% | 17.8% | 0.5pp | 0.9pp |
| Depreciación Operativa | 5,038 | 5,079 | 5,321 | 5.6% | 4.8% |
| EBITDA | 9,812 | 9,472 | 10,306 | 5.0% | 8.8% |
| Margen EBITDA | 39.2% | 39.0% | 40.0% | 0.8pp | 1.0pp |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (2,489) | (2,268) | (2,870) | 15.3% | 26.5% |
| Intereses Pagados | 2,395 | 2,576 | 2,861 | 19.5% | 11.1% |
| Intereses Ganados | 419 | 349 | 565 | 34.9% | 62.0% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | (531) | (366) | 355 | N.A. | N.A. |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | 17 | 325 | (929) | N.A. | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | 327 | 164 | 160 | -51.0% | -2.4% |
| Utilidad antes de Impuestos | 2,179 | 2,005 | 1,885 | -13.5% | -6.0% |
| Provisión para Impuestos | 699 | 742 | 727 | 3.9% | -2.0% |
| Operaciones Discontinuas | | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 1,480 | 1,263 | 1,159 | -21.7% | -8.3% |
| Participación Minoritaria | 502 | 344 | 403 | -19.6% | 17.2% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 978 | 919 | 755 | -22.8% | -17.8% |
| Margen Neto | 3.9% | 3.8% | 2.9% | (1.0pp) | (0.9pp) |
| UPA | 0.336 | 0.318 | 0.002 | -99.3% | -99.3% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|--------------|
| Activo Circulante | 76,493 | 84,003 | 81,581 | 6.7% | -2.9% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 42,427 | 37,918 | 38,711 | -8.8% | 2.1% |
| Activos No Circulantes | 211,473 | 227,497 | 227,058 | 7.4% | -0.2% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 84,266 | 82,754 | 83,368 | -1.1% | 0.7% |
| Activos Intangibles (Neto) | 20,901 | 28,891 | 28,806 | 37.8% | -0.3% |
| Activo Total | 287,966 | 311,500 | 308,640 | 7.2% | -0.9% |
| Pasivo Circulante | 43,444 | 52,678 | 57,448 | 32.2% | 9.1% |
| Deuda de Corto Plazo | 4,741 | 5,219 | 15,254 | 221.7% | 192.2% |
| Proveedores | 35,628 | 44,859 | 39,705 | 11.4% | -11.5% |
| Pasivo a Largo Plazo | 138,956 | 156,359 | 148,295 | 6.7% | -5.2% |
| Deuda de Largo Plazo | 123,168 | 141,718 | 132,726 | 7.8% | -6.3% |
| Pasivo Total | 182,400 | 209,037 | 205,743 | 12.8% | -1.6% |
| Capital Contable | 105,566 | 102,463 | 102,897 | -2.5% | 0.4% |
| Participación Minoritaria | 14,752 | 14,100 | 14,524 | -1.5% | 3.0% |
| Capital Contable Mayoritario | 90,814 | 88,363 | 88,373 | -2.7% | 0.0% |
| Pasivo y Capital | 287,966 | 311,500 | 308,640 | 7.2% | -0.9% |
| Deuda Neta | 85,472 | 109,019 | 109,269 | 27.8% | 0.2% |

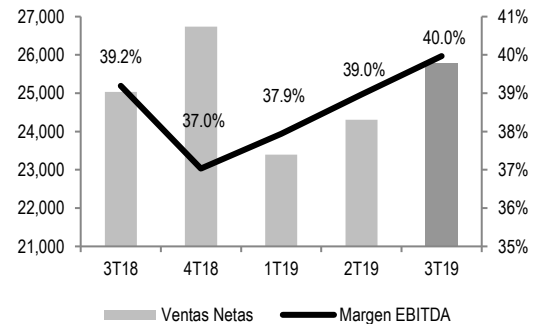
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | |
|------------------------------------------|------------------|-----------------|--------------|
| Flujos de las operaciones | 6,286.7 | 9,446.2 | 10,158.2 |
| Flujos de actividades de inversión | (5,614.9) | (3,810.2) | (3,716.2) |
| Flujos de actividades de financiamiento | (2,738.1) | 8,737.4 | (5,687.2) |
| Efectos cambiario sobre el efectivo | (99.9) | (18.3) | 37.9 |
| Incremento (disminución) efectivo | (2,166.2) | 14,355.1 | 792.8 |

Fuente: Banorte, BMV

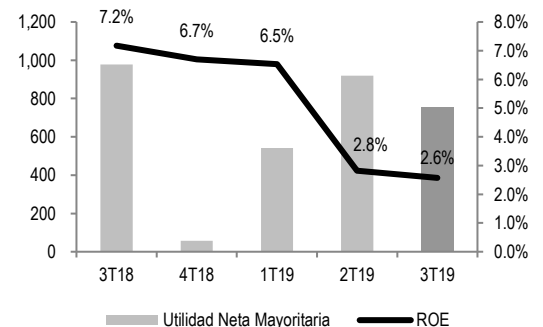
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



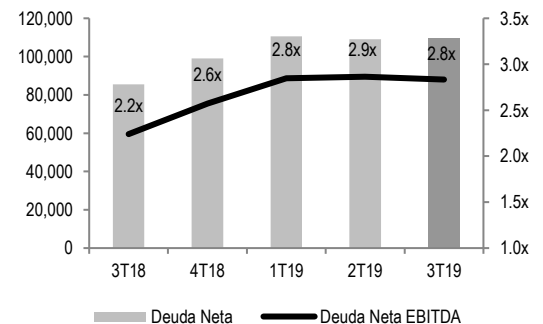
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Millones



VOLAR A (Compra, PO2020 P\$26.90)
Reporte positivo. EBITDAR supera expectativas

Volar – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 7,316 | 9,502 | 29.9% | 9,127 | 4.1% |
| Utilidad de Operación | 601 | 1,703 | 183.3% | 1,186 | 43.6% |
| Ebitdar | 1,977 | 3,292 | 66.5% | 2,964 | 11.1% |
| Utilidad Neta | 1,105 | 713 | -35.5% | 498 | 43.3% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 8.2% | 17.9% | 9.7pp | 13.0% | 4.9pp |
| Margen Ebitdar | 27.0% | 34.6% | 7.6pp | 32.5% | 2.2pp |
| Margen Neto | 15.1% | 7.5% | -7.6pp | 5.5% | 2.1pp |
| UPA | \$1.09 | \$0.70 | -35.5% | \$0.49 | 43.3% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|---------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 7,316.0 | 8,329.2 | 9,501.8 | 29.9% | 14.1% |
| Costo de Ventas | 0.0 | 0.0 | 0.0 | N.A. | N.A. |
| Utilidad Bruta | 7,316.0 | 8,329.2 | 9,501.8 | 29.9% | 14.1% |
| Gastos Generales | 6,715.0 | 7,669.9 | 7,799.0 | 16.1% | 1.7% |
| Utilidad de Operación | 601.0 | 659.4 | 1,702.8 | 183.3% | 158.2% |
| Margen Operativo | 8.2% | 7.9% | 17.9% | 9.7pp | 10.0pp |
| Depreciación Operativa | 1,162.0 | 1,335.0 | 1,362.8 | 17.3% | 2.1% |
| EBITDA | 1,763.0 | 1,994.4 | 3,065.6 | 73.9% | 53.7% |
| Margen EBITDA | 24.1% | 23.9% | 32.3% | 8.2pp | 8.3pp |
| EBITDAR | 1,977.0 | 2,310.4 | 3,291.8 | 66.5% | 42.5% |
| Margen EBITDAR | 27.0% | 27.7% | 34.6% | 7.6pp | 6.9pp |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | 945.0 | (462.2) | (684.1) | N.A. | 48.0% |
| Intereses Pagados | 487.0 | 520.0 | 590.9 | 21.3% | 13.6% |
| Intereses Ganados | 37.0 | 54.4 | 79.5 | 114.7% | 46.1% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | 0.0 | 0.0 | 0.0 | N.A. | N.A. |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | 1,396.0 | 3.4 | (172.7) | N.A. | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | 0.0 | 0.0 | 0.0 | N.A. | N.A. |
| Utilidad antes de Impuestos | 1,547.0 | 197.2 | 1,018.7 | -34.2% | 416.7% |
| Provisión para Impuestos | 442.0 | 77.8 | 305.6 | -30.9% | 293.1% |
| Operaciones Discontinuas | 0.0 | 0.0 | 0.0 | | |
| Utilidad Neta e Integral | 1,105.0 | 119.4 | 713.1 | -35.5% | 497.2% |
| Participación Minoritaria | 0.0 | 0.0 | 0.0 | N.A. | N.A. |
| Utilidad Neta e Integral Mayoritaria | 1,105.0 | 119.4 | 713.1 | -35.5% | 497.2% |
| Margen Neto | 15.1% | 1.4% | 7.5% | (7.6pp) | 6.1pp |
| UPA | 1.092 | 0.118 | 0.705 | -35.5% | 497.2% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|--------------|
| Activo Circulante | 10,267.3 | 12,313.5 | 11,739.2 | 14.3% | -4.7% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 6,081.7 | 8,123.7 | 7,809.6 | 28.4% | -3.9% |
| Activos No Circulantes | 11,416.3 | 47,995.1 | 50,114.9 | 339.0% | 4.4% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 5,080.7 | 5,840.4 | 6,816.3 | 34.2% | 16.7% |
| Activos Intangibles (Neto) | 161.8 | 170.2 | 162.3 | 0.3% | -4.7% |
| Activo Total | 21,683.5 | 60,308.6 | 61,854.1 | 185.3% | 2.6% |
| Pasivo Circulante | 10,436.4 | 17,390.6 | 16,562.9 | 58.7% | -4.8% |
| Deuda de Corto Plazo | 2,397.4 | 6,165.7 | 6,421.3 | 167.8% | 4.1% |
| Proveedores | 1,065.0 | 8,378.6 | 6,967.2 | >500% | -16.8% |
| Pasivo a Largo Plazo | 2,385.0 | 38,823.1 | 41,147.0 | >500% | 6.0% |
| Deuda de Largo Plazo | 799.6 | 35,571.1 | 37,210.7 | >500% | 4.6% |
| Pasivo Total | 12,821.3 | 56,213.7 | 57,709.9 | 350.1% | 2.7% |
| Capital Contable | 8,862.2 | 4,094.9 | 4,144.2 | -53.2% | 1.2% |
| Participación Minoritaria | 0.0 | 0.0 | 0.0 | N.A. | N.A. |
| Capital Contable Mayoritario | 8,862.2 | 4,094.9 | 4,144.2 | -53.2% | 1.2% |
| Pasivo y Capital | 21,683.5 | 60,308.6 | 61,854.1 | 185.3% | 2.6% |
| Deuda Neta | (2,884.7) | 33,613.1 | 35,822.4 | N.A. | 6.6% |

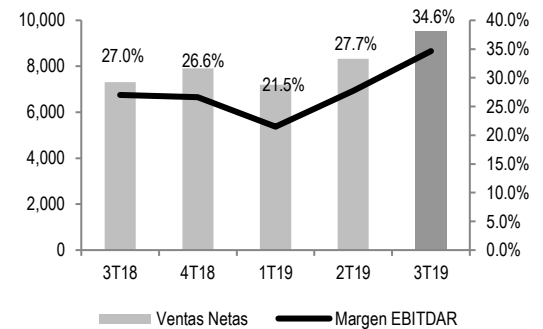
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | |
|------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones | (135.6) | 1,526.8 | 2,207.2 |
| Flujos de actividades de inversión | 20.3 | 170.8 | (1,071.9) |
| Flujos de actividades de financiamiento | (247.3) | (570.6) | (1,605.6) |
| Efectos de la variación con la tasa de cambio | (326.6) | (74.0) | 156.2 |
| Incremento (disminución) efectivo | (689.1) | 1,052.9 | (314.1) |

Fuente: Banorte, BMW / EBITDAR = EBITDA + renta de equipo de vuelo.

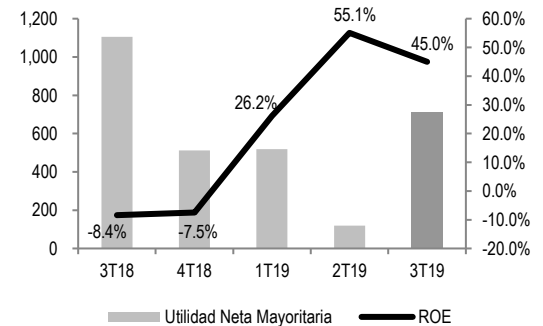
Ventas y Margen EBITDAR

Cifras en millones



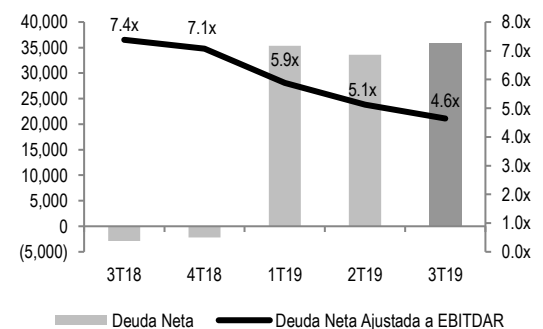
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta Ajustada / EBITDAR

Cifras en millones



Deuda Neta Ajustada = Deuda Neta + (renta de equipo de vuelo) * 7

WALMEX * (Compra, PO2020 P\$65.00)
Ganancia a nivel bruto compensó presión en gastos

Valentín III Mendoza Balderas
 23 de octubre 2019

WALMEX – Resultados 3T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 3T18 | 3T19 | Var % | 3T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|---------|---------|-------|---------|-----------------|
| Ventas | 147,768 | 155,019 | 4.9% | 154,961 | 0.0% |
| Utilidad de Operación | 11,811 | 13,384 | 13.3% | 12,769 | 4.8% |
| Ebitda | 14,903 | 17,676 | 18.6% | 17,012 | 3.9% |
| Utilidad Neta | 8,682 | 9,251 | 6.6% | 8,835 | 4.7% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 8.0% | 8.6% | 0.6pp | 8.2% | 0.4pp |
| Margen Ebitda | 10.1% | 11.4% | 1.3pp | 11.0% | 0.4pp |
| Margen Neto | 5.9% | 6.0% | 0.1pp | 5.7% | 0.3pp |
| UPA | \$0.50 | \$0.53 | 6.6% | \$0.51 | 4.7% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|-------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|--------------|
| Trimestre | 3 | 2 | 3 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 147,768 | 154,350 | 155,019 | 4.9% | 0.4% |
| Costo de Ventas | 113,355 | 119,440 | 118,492 | 4.5% | -0.8% |
| Utilidad Bruta | 34,412 | 34,910 | 36,527 | 6.1% | 4.6% |
| Gastos Generales | 22,618 | 22,952 | 23,257 | 2.8% | 1.3% |
| Utilidad de Operación | 11,811 | 12,080 | 13,384 | 13.3% | 10.8% |
| Margen Operativo | 8.0% | 7.8% | 8.6% | 0.6pp | 0.8pp |
| Depreciación Operativa | 3,092 | 4,195 | 4,293 | 38.8% | 2.3% |
| EBITDA | 14,903 | 16,276 | 17,676 | 18.6% | 8.6% |
| Margen EBITDA | 10.1% | 10.5% | 11.4% | 1.3pp | 0.9pp |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (366) | (1,074) | (1,333) | 264.1% | 24.1% |
| Intereses Pagados | | | | N.A. | N.A. |
| Intereses Ganados | 334 | 326 | 280 | -16.3% | -14.3% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | (459) | (1,458) | (1,491) | 225.0% | 2.2% |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | (242) | 57 | (122) | -49.5% | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | | | | N.A. | N.A. |
| Utilidad antes de Impuestos | 11,445 | 11,006 | 12,051 | 5.3% | 9.5% |
| Provisión para Impuestos | 2,763 | 2,254 | 2,800 | 1.3% | 24.2% |
| Operaciones Discontinuas | | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 8,682 | 8,751 | 9,251 | 6.6% | 5.7% |
| Participación Minoritaria | | | | N.A. | N.A. |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 8,682 | 8,751 | 9,251 | 6.6% | 5.7% |
| Margen Neto | 5.9% | 5.7% | 6.0% | 0.1pp | 0.3pp |
| UPA | 0.497 | 0.501 | 0.530 | 6.6% | 5.7% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|-----------------|----------------|----------------|---------------|--------------|
| Activo Circulante | 104,341 | 99,600 | 100,822 | -3.4% | 1.2% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 33,061 | 26,603 | 20,555 | -37.8% | -22.7% |
| Activos No Circulantes | 187,780 | 226,571 | 234,015 | 24.6% | 3.3% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 134,976 | 126,259 | 130,379 | -3.4% | 3.3% |
| Activos Intangibles (Neto) | 1,882 | 1,845 | 1,864 | -1.0% | 1.0% |
| Activo Total | 292,122 | 326,171 | 334,837 | 14.6% | 2.7% |
| Pasivo Circulante | 109,824 | 115,913 | 110,961 | 1.0% | -4.3% |
| Deuda de Corto Plazo | 318 | 2,984 | 3,031 | >500% | 1.6% |
| Proveedores | 106,736 | 108,808 | 101,749 | -4.7% | -6.5% |
| Pasivo a Largo Plazo | 29,558 | 61,445 | 63,781 | 115.8% | 3.8% |
| Deuda de Largo Plazo | 15,166 | 49,841 | 52,466 | 245.9% | 5.3% |
| Pasivo Total | 139,382 | 177,358 | 174,743 | 25.4% | -1.5% |
| Capital Contable | 152,740 | 148,813 | 160,094 | 4.8% | 7.6% |
| Participación Minoritaria | | | | N.A. | N.A. |
| Capital Contable Mayoritario | 152,740 | 148,813 | 160,094 | 4.8% | 7.6% |
| Pasivo y Capital | 292,122 | 326,171 | 334,837 | 14.6% | 2.7% |
| Deuda Neta | (17,577) | 26,222 | 34,941 | N.A. | 33.3% |

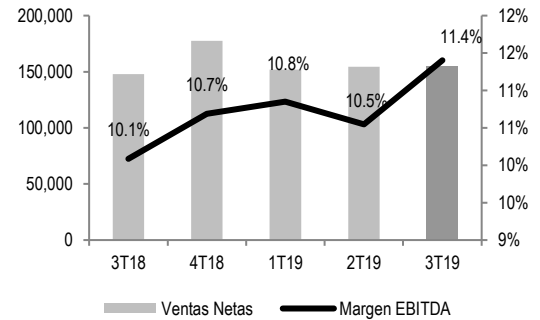
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | | | |
|------------------------------------------------------------------|----------------|------------------|------------------|--|--|
| Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones | 13,870.7 | 13,521.0 | 12,347.8 | | |
| Flujos de actividades de inversión | (4,581.3) | (3,490.8) | (6,384.9) | | |
| Flujos de actividades de financiamiento | (5,393.5) | (12,928.5) | (12,062.9) | | |
| Efectos de la variación en la tasa de cambio | (1,091.1) | (10.0) | 52.0 | | |
| Incremento (disminución) efectivo | 2,804.7 | (2,908.3) | (6,048.0) | | |

Fuente: Banorte, BMV

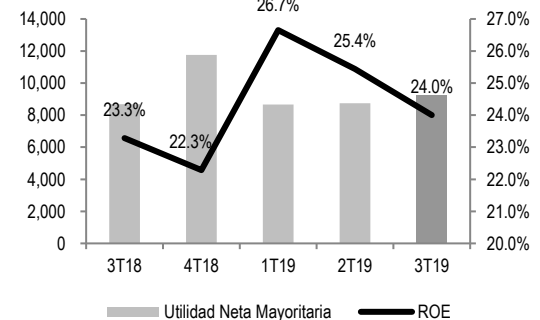
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



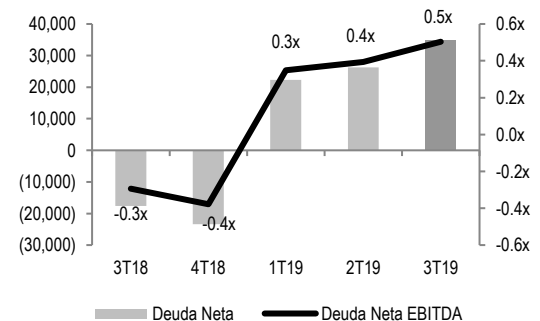
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldivar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalía Orozco Vélez, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

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

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte 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.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

| | Referencia |
|-----------------|------------------------------------------------------------------------------------------|
| COMPRA | Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC. |
| MANTENER | Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| VENTA | Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC. |

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V
Directorio de Análisis

| | | | |
|-------------------------|--------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------|
| Gabriel Casillas Olvera | Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil | gabriel.casillas@banorte.com | (55) 4433 - 4695 |
| Raquel Vázquez Godínez | Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil | raquel.vazquez@banorte.com | (55) 1670 - 2967 |

Análisis Económico

| | | | |
|----------------------------------|-------------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------|
| Delia María Paredes Mier | Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia | delia.paredes@banorte.com | (55) 5268 - 1694 |
| Katia Celina Goya Ostos | Subdirector Economía Internacional | katia.goya@banorte.com | (55) 1670 - 1821 |
| Juan Carlos Alderete Macal, CFA | Subdirector Economía Nacional | juan.alderete.macal@banorte.com | (55) 1103 - 4046 |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez | Gerente Economía Regional | miguel.calvo@banorte.com | (55) 1670 - 2220 |
| Francisco José Flores Serrano | Gerente Economía Nacional | francisco.flores.serrano@banorte.com | (55) 1670 - 2957 |
| Luis Leopoldo López Salinas | Analista Economía Internacional | luis.lopez.salinas@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2707 |
| Lourdes Calvo Fernández | Analista (Edición) | lourdes.calvo@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2611 |

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

| | | | |
|----------------------------|----------------------------------------------------|---------------------------------|------------------|
| Alejandro Padilla Santana | Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | alejandro.padilla@banorte.com | (55) 1103 - 4043 |
| Santiago Leal Singer | Subdirector Estrategia de Tipo de Cambio | santiago.leal@banorte.com | (55) 1670 - 2144 |
| Leslie Thalía Orozco Vélez | Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | leslie.orozco.velez@banorte.com | (55) 1670 - 1698 |

Análisis Bursátil

| | | | |
|--------------------------------|-----------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------|
| Manuel Jiménez Zaldivar | Director Análisis Bursátil | manuel.jimenez@banorte.com | (55) 5268 - 1671 |
| Víctor Hugo Cortes Castro | Análisis Técnico | victorh.cortes@banorte.com | (55) 1670 - 1800 |
| Marissa Garza Ostos | Conglomerados / Financiero / Minería / Químico | marissa.garza@banorte.com | (55) 1670 - 1719 |
| José Itzamna Espitia Hernández | Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura | jose.espitia@banorte.com | (55) 1670 - 2249 |
| Valentín III Mendoza Balderas | Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional | valentin.mendoza@banorte.com | (55) 1670 - 2250 |
| Jorge Antonio Izquierdo Lobato | Analista | jorge.izquierdo.lobato@banorte.com | (55) 1670 - 1746 |
| Itzel Martínez Rojas | Analista | itzel.martinez.rojas@banorte.com | (55) 1670 - 2251 |

Análisis Deuda Corporativa

| | | | |
|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|------------------|
| Tania Abdul Massih Jacobo | Directora Deuda Corporativa | tania.abdul@banorte.com | (55) 5268 - 1672 |
| Hugo Armando Gómez Solís | Subdirector Deuda Corporativa | hugoa.gomez@banorte.com | (55) 1670 - 2247 |
| Gerardo Daniel Valle Trujillo | Gerente Deuda Corporativa | gerardo.valle.trujillo@banorte.com | (55) 1670 - 2248 |

Banca Mayorista

| | | | |
|--------------------------------|------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|------------------|
| Armando Rodal Espinosa | Director General Banca Mayorista | armando.rodal@banorte.com | (81) 8319 - 6895 |
| Alejandro Eric Faesi Puente | Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales | alejandro.faesi@banorte.com | (55) 5268 - 1640 |
| Alejandro Aguilar Ceballos | Director General Adjunto de Administración de Activos | alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com | (55) 5268 - 9996 |
| Arturo Monroy Ballesteros | Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct. | arturo.monroy.ballesteros@banorte.com | (55) 5004 - 1002 |
| Gerardo Zamora Nanez | Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor | gerardo.zamora@banorte.com | (81) 8318 - 5071 |
| Jorge de la Vega Grajales | Director General Adjunto Gobierno Federal | jorge.delavega@banorte.com | (55) 5004 - 5121 |
| Luis Pietrini Sheridan | Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada | luis.pietrini@banorte.com | (55) 5004 - 1453 |
| René Gerardo Pimentel Ibarrola | Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras | pimentelr@banorte.com | (55) 5268 - 9004 |
| Ricardo Velázquez Rodríguez | Director General Adjunto Banca Internacional | rvelazquez@banorte.com | (55) 5004 - 5279 |
| Víctor Antonio Roldan Ferrer | Director General Adjunto Banca Empresarial | victor.rolan.ferrer@banorte.com | (55) 5004 - 1454 |