

RESULTADOS 2T22

5 de agosto 2022

Se confirman presiones en rentabilidad, pero destaca el dinamismo en ingresos

- Considerando los retos en el entorno, el balance de la temporada de reportes del 2T22 fue mixto. No obstante, observamos un interesante abaratamiento en la valuación del IPC con un FV/EBITDA en 6.4x desde 6.7x previo. Las cifras reflejaron la inercia de recuperación de trimestres anteriores, beneficiadas de la mayor movilidad derivada de la contención en casos de COVID-19 durante gran parte del periodo, la relativa fortaleza de la demanda doméstica, y el [avance en los servicios y la industria](#). Se confirmó cierta desaceleración en las tasas de crecimiento, con bases de comparación más complicadas. Pero los ingresos sorprendieron al alza, aunque hay que considerar la [mayor inflación](#)
- Esto último, –sobre todo la dinámica en los precios de los energéticos, materias primas y alimentos–, junto con los efectos de los cuellos de botella en las cadenas de suministro (a pesar de una moderación gradual en el trimestre), impactaron de manera muy clara la estructura de costos de las compañías, confirmando presiones en rentabilidad ligeramente mayores a las que anticipábamos en algunos sectores. No obstante, estuvo mitigado por las estrategias de eficiencias en gastos y el destacable aumento en ventas
- La atención se mantuvo en las revisiones a las guías de crecimiento para lo que resta del año. Pocas [emisoras](#) redujeron sus expectativas, aunque en nuestra opinión los riesgos son a la baja. Será importante observar si el impacto en márgenes más fuerte ya se dio –como algunas comentaron, esperando mejoras secuenciales hacia delante–, o si continuará deteriorándose la rentabilidad. Mientras tanto, los esfuerzos estarán enfocados en mitigar las afectaciones con estrategias de precios y control en gastos. Creemos que las más exitosas en este frente tendrán una ventaja competitiva sobre el resto
- En una muestra de 34 compañías que incluyen a la mayoría del IPC, los ingresos crecieron 13.9% a/a (+4.1% vs estimado), el EBITDA aumentó 1.1% (-4.0% vs estimado) y la utilidad neta cayó 13.4% (+4.0% vs estimado)
- Por su avance en EBITDA, sobresalieron: [Alpek](#), [Asur](#), [Gap](#), Cuervo, [Alfa](#), [Oma](#), [Livepol](#), [Asea](#), [Lab](#) y [Pinfra](#); sin dejar de lado la recuperación en utilidades de [Gentera](#). Prácticamente todas coincidieron con lo previsto en nuestro reporte [Preliminar 2T22](#) y nuestras favoritas para el [3T22](#), con destacables resultados
- Tras la temporada reiteramos nuestro pronóstico de [53,500pts](#) para el IPC para cierre 2022. En nuestra opinión, el descuento que el mercado incorpora abre ventanas de oportunidad interesantes, aunque habrá que mantener estrategias de inversión activas ante la alta volatilidad que probablemente prevalecerá



Marissa Garza
Director
Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com



José Espitia
Subdirector
Análisis Bursátil
jose.espitia@banorte.com



Carlos Hernández
Subdirector
Análisis Bursátil
carlos.hernandez.garcia@banorte.com



Paola Soto
Analista Sectorial
Análisis Bursátil
paola.soto.leal@banorte.com



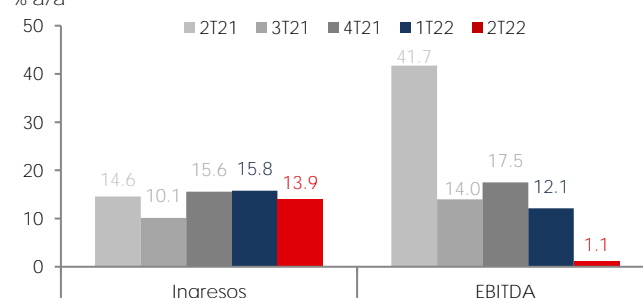
Oscar Olivos
Analista Sectorial
Análisis Bursátil
oscar.olivos@banorte.com

10 empresas con mayor crecimiento en EBITDA en el 2T22
% a/a, en pesos

Emisora	Sector	Ventas	EBITDA
Alpek	Químicas	52.1%	85.5%
Asur	Aeropuertos	49.4%	61.4%
Gap	Aeropuertos	35.0%	45.9%
Cuervo	Bebidas	18.9%	43.7%
Alfa	Grupos Industriales	29.5%	42.1%
Oma	Aeropuertos	33.8%	40.1%
Livepol	Comercio	13.4%	28.3%
Asea	Comercio	35.8%	27.4%
Lab	Comercio	11.9%	14.9%
Pinfra	Infraestructura	16.7%	13.5%

Fuente: Banorte, Bloomberg

Evolución Trimestral Ingresos y EBITDA
% a/a



Continúa la inercia de crecimiento, con un avance en ingresos destacable, pero con presiones en márgenes ligeramente mayores. Ante los retos en el entorno, el balance de la temporada de reportes del 2T22 fue mixto, con resultados alineados en general a nuestros estimados. Se confirmó cierta desaceleración en las tasas de crecimiento, con bases de comparación más complicadas. Pero los ingresos sorprendieron al alza, aunque es importante considerar el efecto alcista que inserta una mayor inflación. La noticia positiva es que vino de la mano de cierto vigor de la demanda doméstica. Este destacable dinamismo logró mitigar, en cierta medida, el impacto sobre la estructura de costos de las compañías –ante mayores precios de energéticos, alimentos y materias primas–, además de altas tarifas de transporte y almacenaje por los cuellos de botella en las cadenas de suministro (a pesar de una moderación gradual), aunque con afectaciones diferenciadas entre sectores. Como resultado, en una muestra de 34 emisoras que integra a la mayoría que conforman al IPC, los ingresos crecieron 13.9% a/a (+4.1% vs estimado), pero el EBITDA únicamente 1.1% (-4.0% vs estimado), haciendo evidente los retos que implica el entorno inflacionario. La utilidad neta cayó 13.4% (+4.0% vs estimado) ante un desempeño operativo más débil, mayor costo financiero por tasas de interés más altas –aunque el balance continúa muy sólido– y un efecto cambiario menos favorable sobre la estructura financiera tras una depreciación de 1.3% t/t del peso, contrario a la ganancia del 2.4% el año anterior.

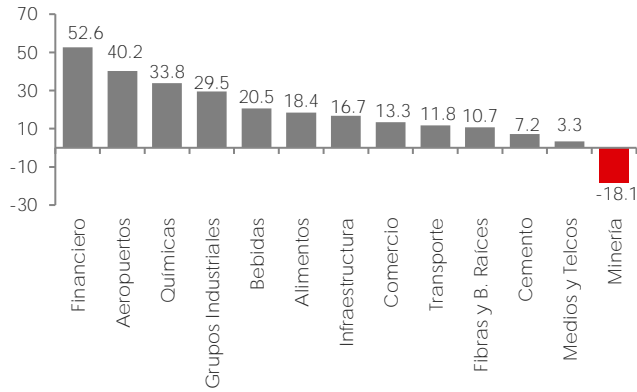
Ganadoras y Perdedoras. A nivel de emisoras y sectores, destacaron más las sorpresas positivas que negativas. Como anticipábamos, sobresalieron los resultados en Aeropuertos ([Asur](#), [Gap](#) y [Oma](#)) y Comercio Especializado ([Asea](#), [Lab](#), [Livepol](#)) apoyados por el fortalecimiento de la demanda –ante mayor movilidad y avances en el ingreso real disponible a pesar de la inflación–, la inercia de recuperación y bases de comparación todavía relativamente sencillas. Esto último también benefició a [Pinfra](#), quien sorprendió favorablemente. En Petroquímicos e Industriales ([Alpek/Alfa](#), [Orbia](#)) los resultados superaron incluso nuestros optimistas estimados, soportados por un entorno favorable en los precios de materias primas. En el sector Financiero resaltó notablemente [Gentera](#), también con cifras arriba de lo anticipado, beneficiado por un entorno de mayores tasas de interés, un sólido desempeño en cartera e indicadores en clara tendencia de recuperación. En contraste, pero tal como esperábamos, los mayores costos presionaron los márgenes de las compañías de Cemento ([Cemex](#), [GCC](#)) y particularmente en Transporte ([Volar](#)), donde la afectación relacionada con los precios elevados en energéticos y combustible incluso impactó la rentabilidad más de lo previsto. La mayor sorpresa del lado negativo fue en Minería ([GMexico](#)). Si bien anticipábamos un trimestre débil porque los precios de los metales enfrentaron una difícil base comparativa, la menor producción en Perú y un fuerte incremento en el cash-cost afectaron más de lo esperado.

Hacia delante, atención en observar si el impacto más fuerte en márgenes ya se dio. Estuvimos muy pendientes en las revisiones a las guías de utilidades para lo que resta del año. Pocas emisoras redujeron sus expectativas, destacando Cemex –pero con ajustes marginales– y Volar. Ahora, desde nuestro punto de vista, lo más importante será si el impacto en márgenes más relevante ya se dio –como algunas comentaron, esperando mejoras secuenciales hacia delante–, o si continuará deteriorándose la rentabilidad. Mientras, los esfuerzos de las empresas estarán enfocados en (1) Mitigar las afectaciones con estrategias de precios; y (2) estricto control en gastos. Creemos que las más exitosas en este frente tendrán una ventaja competitiva sobre el resto.

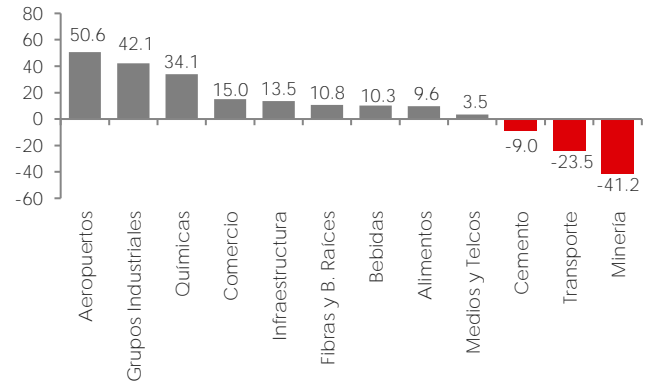
Mantenemos por el momento nuestro pronóstico del IPC al cierre del año en 53,500pts. En nuestra opinión, la valuación actual del mercado, con un múltiplo FV/EBITDA de 6.4x –por debajo del promedio U3A de 7.3x–, ya descuenta en buena medida un escenario de menor actividad económica y mayores tasas de interés. Sin embargo, la evolución de los retos globales irá determinando la recuperación en los múltiplos. En este sentido, creemos que los resultados dan sustento a las ventanas de oportunidad que se han abierto debido a los ajustes en las valuaciones de las emisoras. En particular, esperamos que lo anterior apoye la recomposición de portafolios enfocados en sectores que resulten ganadores en el contexto actual. Dado que nuestras expectativas estuvieron en buena medida alineadas a los resultados, reiteramos en nuestra selección de emisoras a [Alfa](#), [Alpek](#), [Asur](#), [Gentera](#), [Livepol](#), [Oma](#), [Orbia](#). Además, ahora incluimos a empresas de valor y con un gran enfoque en el control de costos y protección de la rentabilidad, como [Amx](#) y [Femsa](#). Por el contrario, recortamos el precio objetivo para las acciones de [Volar](#) y [GMexico](#), e inclusive bajamos la recomendación a ‘Mantener’ para esta última. De cualquier manera, es importante mencionar que seguirá siendo necesario mantener estrategias de inversión activas debido a la alta volatilidad que probablemente prevalecerá en los mercados, al menos mientras no observemos que las presiones inflacionarias –y los ciclos restrictivos de los bancos centrales asociados a esta situación– comienzan a ceder. Dicho lo anterior, reafirmamos por el momento nuestro pronóstico de [53,500pts](#) para el IPC al cierre de 2022. En nuestra opinión, a pesar de que los resultados en el consolidado fueron ligeramente menores a nivel de EBITDA, estamos optimistas de que conforme lleguemos al final del ciclo restrictivo, esperado para finales de año, el mercado podría estar dispuesto a pagar múltiplos mayores a los actuales.

Desglose sectorial

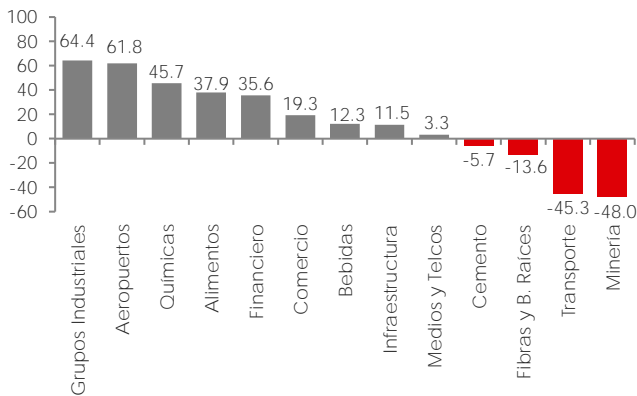
Ingresos 2T22
% a/a



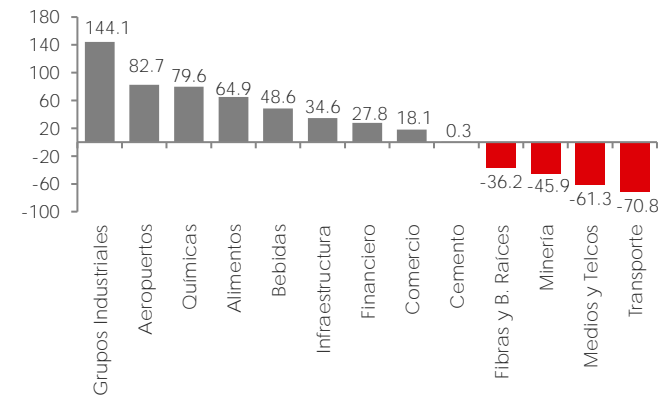
Ebitda 2T22
% a/a



Utilidad de Operación 2T22
% a/a



Utilidad Neta 2T22
% a/a



Fuente: Banorte, Bloomberg
Nota: en Transporte incluimos GMXT y Volar. En esta última las cifras son EBITDAR

Destacan este trimestre:

ALFA, continúan los resultados positivos con un entorno que favorece a Alpek. Las cifras mostraron relevantes avances y una mayor rentabilidad, apoyadas por el desempeño positivo de Alpek, que más que compensó las presiones en márgenes de Sigma debido a los retos en Europa, así como la debilidad de Axtel, en donde la atención se centra en el proceso de [escisión](#). Ante una estrategia que nos parece adecuada, y tras el ajuste marginal en la guía 2022 a US\$2,280 millones vs US\$2,283 millones previo, consideramos que el descuento sobre el VNA de Alfa, cercano al 35%, es muy atractivo para acumular posiciones. Así, la reiteramos dentro de nuestra '[Selección de Emisoras](#)'.

ALPEK, otro trimestre récord y guía 2022 al alza. Los resultados sorprendieron favorablemente debido al entorno y la adquisición de [Octal](#). Los márgenes se encontraron por arriba de lo esperado, tanto en Poliéster como en Polipropileno derivado de la fuerte demanda. Por lo anterior, nuevamente incrementó su guía en EBITDA comparable, ahora en 18% (desde US\$1,250 millones a US\$1,475 millones). Hacia delante, seguirá siendo beneficiada por el entorno pese a los retos actuales. Asimismo, resalta una valuación muy atractiva con un FV/EBITDA en 3.2x y la sólida estructura financiera (1.2x DN/EBITDA), resaltándola en nuestras [favoritas](#).

ASUR, la más atractiva del sector. El sólido incremento en el tráfico de pasajeros (+39.3% a/a) resultado de un dinamismo positivo en la demanda, así como tarifas máximas más altas, impulsaron los ingresos de la compañía. Lo anterior, de la mano de un mayor apalancamiento operativo, eficiencias y una recuperación de gastos en Puerto Rico, reflejaron una expansión en el margen EBITDA (excluyendo servicios de construcción) de 5.8pp a 70.5%. Las perspectivas de crecimiento siguen siendo favorables, lo que aunado a la sana situación financiera y una muy atractiva valuación (FV/EBITDA 9.2x vs. 11.0x promedio de la industria nacional), la confirman como la más [atractiva](#) del sector en México.

ALFA – COMPRA, Precio actual: \$13.99, VNA \$22.37

Cifras en millones de pesos

Concepto	2T21	2T22	Var %	2T22e	Var % vs Estim.
Ventas	74,801	96,873	29.5%	85,093	13.8%
Utilidad de Operación	6,825	11,217	64.4%	9,547	17.5%
Ebitda	9,955	14,145	42.1%	12,492	13.2%
Utilidad Neta	1,992	4,863	144.1%	3,634	33.8%
Márgenes					
Margen Operativo	9.1%	11.6%	2.5pp	11.2%	0.4pp
Margen Ebitda	13.3%	14.6%	1.3pp	14.7%	-0.1pp
Margen Neto	2.7%	5.0%	2.4pp	4.3%	0.7pp
UPA	\$0.39	\$0.96	144.1%	\$0.72	33.8%

Fuente: Banorte, BMV.

ALPEK – COMPRA, Precio actual: \$27.01, PO \$32.00

Cifras en millones de pesos

Concepto	2T21	2T22	Var %	2T22e	Var % vs Estim.
Ventas	37,078	56,398	52.1%	45,711	23.4%
Utilidad de Operación	4,437	9,088	104.8%	6,895	31.8%
Ebitda	5,481	10,166	85.5%	7,952	27.8%
Utilidad Neta	2,484	6,058	143.9%	4,163	45.5%
Márgenes					
Margen Operativo	12.0%	16.1%	4.1pp	15.1%	1.0pp
Margen Ebitda	14.8%	18.0%	3.2pp	17.4%	0.6pp
Margen Neto	6.7%	10.7%	4.0pp	9.1%	1.6pp
UPA	\$1.17	\$2.86	143.9%	\$1.97	45.5%

Fuente: Banorte, BMV.

ASUR – COMPRA, Precio actual: \$401.40, PO \$483.50

Cifras en millones de pesos

Concepto	2T21	2T22	Var %	2T22e	Var % vs Estim.
Ventas	4,229	6,320	49.4%	6,213	1.7%
Utilidad de Operación	2,010	3,710	84.6%	3,573	3.8%
Ebitda	2,503	4,041	61.4%	4,077	-0.9%
Utilidad Neta	1,232	2,662	116.1%	2,283	16.6%
Márgenes					
Margen Operativo	47.5%	58.7%	11.2pp	57.5%	1.2pp
Margen Ebitda	59.2%	63.9%	4.8pp	65.6%	-1.7pp
Margen Neto	29.1%	42.1%	13.0pp	36.7%	5.4pp
UPA	\$4.11	\$8.87	116.1%	\$7.61	16.6%

Fuente: Banorte, BMV.

FEMSA, resultados apoyados por fuerte expansión en *Proximidad*. Las cifras se vieron impulsadas por el buen desempeño en tiendas *Oxxo*, mientras se incrementaron los *tickets* promedio y el tráfico, registrándose así una mayor rentabilidad en la división y contrarrestando parcialmente las presiones en *Kof*, en donde se presentó un impacto por un efecto extraordinario en Brasil. Las perspectivas se mantienen favorables y destaca una valuación atractiva con un FV/EBITDA de 7.9x vs PU5A de 11.2x, así como una importante solidez financiera con una DN/EBITDA de 1.9x.

GENEREA, suma otro trimestre extraordinario duplicando la utilidad. Los resultados continúan sorprendiendo al marcar otro récord histórico en utilidades (\$1,310 millones) y en cartera, confirmando una inercia de recuperación más acelerada ante un entorno favorable para el sector, apoyada por la estrategia de digitalización. El margen financiero creció 17.8% a/a, derivado del sólido desempeño de cartera en *Compartamos Banco*, la recuperación de *Financiera Perú* y el avance en *ConCrédito*. Resalta la baja morosidad de 2.5%, siendo aún mejor que niveles pre-pandemia. Mantenemos [perspectivas positivas](#), de crecimiento sostenido para el 2S22, por lo que subimos el PO a \$21.00 (P/U 2022e de 7.4x, similar al actual y por debajo del PU3a de 8.1x).

LIVEPOL, se acelera el crecimiento con aumento en margen. La compañía mantiene un sólido desempeño en ventas comerciales, principalmente por la categoría *softline*, así como avances en la división de crédito e inmobiliaria. Por su parte, el EBITDA se incrementó 28.3% a/a con su respectivo margen de 18.3% (+2.1pp), reflejando los buenos resultados operativos aunado a una tendencia positiva en las estrategias de *Omnicanal*. Aunque prevalecen obstáculos de corto plazo derivado del entorno de mayor inflación, tras integrar los resultados, la valuación luce muy atractiva con un FV/EBITDA en 5.0x (vs 10.8x PU5A) y una sólida DN/EBITDA en 0.7x, por lo que sigue siendo una de nuestras [preferidas](#).

FEMSA – COMPRA, Precio actual: \$123.35, PO \$190.00

Cifras en millones de pesos

Concepto	2T21	2T22	Var %	2T22e	Var % vs Estim.
Ventas	137,058	167,504	22.2%	154,609	8.3%
Utilidad de Operación	13,973	15,355	9.9%	14,775	3.9%
Ebitda	21,349	23,370	9.5%	23,383	-0.1%
Utilidad Neta	3,082	5,208	69.0%	6,448	-19.2%
Márgenes					
Margen Operativo	10.2%	9.2%	-1.0pp	9.6%	-0.4pp
Margen Ebitda	15.6%	14.0%	-1.6pp	15.1%	-1.2pp
Margen Neto	17.2%	3.1%	-14.1pp	4.2%	-1.1pp
UPA	\$0.86	\$1.46	>500%	\$1.80	-19.2%

Fuente: Banorte, BMV.

GENEREA – COMPRA, Precio actual: \$16.99, PO \$21.00

Cifras en millones de pesos

Concepto	2T21	2T22	Var %	2T22e	Var % vs Estim.
Ingresos Financieros	5,599	6,801	21.5%	6,691	1.6%
Margen Financiero	5,108	6,019	17.8%	6,008	0.2%
Utilidad de Operación	947	1,786	88.6%	1,588	12.5%
Utilidad Neta	653	1,310	100.6%	1,111	17.9%
Márgenes					
ROE	-3.8%	16.0%	19.8pp	10.6%	5.4pp
MIN	28.1%	33.3%	5.2pp	28.8%	4.5pp
CV/CT	3.0%	2.5%	-0.4pp	3.0%	-0.5pp
Provisiones/CV	280.5%	292.0%	11.6pp	267.1%	24.9pp

Fuente: Banorte, BMV.

LIVEPOL – COMPRA, Precio actual: \$90.37, PO* \$116.69

Cifras en millones de pesos

Concepto	2T21	2T22	Var %	2T22e	Var % vs Estim.
Ventas	37,538	42,560	13.4%	41,100	3.6%
Utilidad de Operación	4,812	6,531	35.7%	5,007	30.4%
Ebitda	6,066	7,784	28.3%	6,807	14.3%
Utilidad Neta	3,020	4,474	48.1%	3,365	33.0%
Márgenes					
Margen Operativo	12.8%	15.3%	2.5pp	12.2%	3.2pp
Margen Ebitda	16.2%	18.3%	2.1pp	16.6%	1.7pp
Margen Neto	8.0%	10.5%	2.5pp	8.2%	2.3pp
UPA	\$2.25	\$3.33	48.1%	\$2.51	33.0%

Fuente: Banorte, BMV. *Consenso de Bloomberg

[OMA](#), pasajeros muy cerca de cifras pre-pandemia y destaca la expansión en rentabilidad. Los resultados mostraron importantes incrementos debido a un buen comportamiento en la demanda de pasajeros (+29.6% a/a y -1.3% vs. 2T19), mayores tarifas y un buen desempeño en las actividades de diversificación. Mientras tanto, el apalancamiento operativo y el control de costos y gastos llevó a que el margen EBITDA ajustado se incrementara en 2.9pp a 77.7%, rebasando nuestras expectativas. Además de las [perspectivas favorables](#) que apuntan a un sólido crecimiento y el sano balance financiero, resalta el continuo abaratamiento en valuación (9.7x FV/EBITDA), por debajo del promedio del sector nacional. Reiteramos Compra.

[ORBIA](#), favorable inercia de recuperación en ingresos y mejora secuencial en rentabilidad. Las cifras estuvieron alineadas a nuestras optimistas expectativas respecto al consenso, reflejando avances consecutivos en los márgenes de *Dura-Line*, *Koura* y *Wavin*, aún a pesar de los retos que implicaron el alza en costos de las materias primas, fletes y mano de obra. Reafirmamos una perspectiva positiva para la compañía derivado de las estrategias implementadas que le permitirán continuar con una marcada tendencia de crecimiento sostenido en los próximos años, reiterándola en nuestra '[Selección de Emisoras](#)'.

[PINFRA](#), rebasa tráfico pre-pandemia y con EBITDA récord. La compañía continuó con sólidos avances, apoyados por un aumento en el aforo vehicular (+14% a/a), que ya superó las cifras del 2T19 en 3%, así como por una todavía fácil base comparable. El crecimiento en Concesiones, principal segmento, fue parcialmente contrarrestado por la debilidad mostrada en Construcción y Plantas. De esta forma, los ingresos aumentaron 16.7% a/a y el EBITDA 13.5% a/a (nuevo récord en un trimestre), con una reducción anual menor a la estimada en el margen de 1.9pp a 66.8%. Si bien los fundamentales de la compañía son sólidos y destaca una valuación atractiva (FV/EBITDA de 6.3x vs. 8.0x promedio del sector), creemos que no hay catalizadores en el corto plazo que pudieran dar un mayor impulso al precio de la acción.

OMA – COMPRA, Precio actual: \$138.11, PO \$158.00

Cifras en millones de pesos

Concepto	2T21	2T22	Var %	2T22e	Var % vs Estim.
Ventas	2,181	2,918	33.8%	2,774	5.2%
Utilidad de Operación	1,037	1,402	35.2%	1,453	-3.5%
Ebitda	1,308	1,832	40.1%	1,745	5.0%
Utilidad Neta	620	925	49.1%	924	0.1%
Márgenes					
Margen Operativo	47.5%	48.1%	0.5pp	52.4%	-4.3pp
Margen Ebitda	74.7%	77.7%	2.9pp	75.0%	2.7pp
Margen Neto	28.4%	31.7%	3.3pp	33.3%	-1.6pp
UPA	\$1.59	\$2.394	50.7%	\$2.39	0.1%

Fuente: Banorte, BMV.

ORBIA – COMPRA, Precio actual: \$43.91, PO \$65.00

Cifras en millones de dólares

Concepto	2T21	2T22	Var %	2T22e	Var % vs Estim.
Ventas	2,243	2,662	18.7%	2,547	4.5%
Utilidad de Operación	410	467	13.7%	443	5.2%
Ebitda	560	609	8.9%	590	3.2%
Utilidad Neta	193	266	38.1%	221	20.1%
Márgenes					
Margen Operativo	18.3%	17.5%	-0.8pp	17.4%	0.1pp
Margen Ebitda	25.0%	22.9%	-2.1pp	23.2%	-0.3pp
Margen Neto	8.6%	10.0%	1.4pp	8.7%	1.3pp
UPA	\$0.092	\$0.127	38.1%	\$0.105	20.1%

Fuente: Banorte, BMV.

PINFRA – COMPRA, Precio actual: \$146.28, PO \$208.80

Cifras en millones de pesos

Concepto	2T21	2T22	Var %	2T22e	Var % vs Estim.
Ventas	3,025	3,530	16.7%	3,444	2.5%
Utilidad de Operación	1,820	2,029	11.5%	1,988	2.1%
Ebitda	2,079	2,359	13.5%	2,272	3.9%
Utilidad Neta	903	1,216	34.6%	1,193	1.9%
Márgenes					
Margen Operativo	60.2%	57.5%	-2.7pp	57.7%	-0.2pp
Margen Ebitda	68.7%	66.8%	-1.9pp	66.0%	0.9pp
Margen Neto	29.9%	34.4%	4.6pp	34.6%	-0.2pp
UPA	\$2.10	\$2.83	34.6%	\$2.78	1.9%

Fuente: Banorte, BMV.

Resultados

En las siguientes tablas incluimos los resultados de las empresas que tenemos bajo cobertura y otras que, en el agregado, incorporan a la mayoría del IPC. En resumen, las 27 emisoras industriales, comerciales y de servicios, registraron crecimientos anuales de 13.4% en ingresos y de 1.1% a/a en el EBITDA. A nivel neto se presentó una caída de 15.9% a/a. Las cifras de empresas del sector financiero mostraron avances de 52.6% en ingresos, de 24.3% en Margen Financiero y de 27.8% en la utilidad.

Resultados Trimestrales al 2T22
Cifras en millones de pesos

	Ingresos			EBITDA			Utilidad Operativa			Utilidad Neta		
	2T21	2T22e	2T22	2T21	2T22e	2T22	2T21	2T22e	2T22	2T21	2T22e	2T22
Ac	45,808	50,789	53,363	9,399	10,258	10,436	6,985	7,784	8,136	3,130	3,891	4,222
Aifa	74,801	85,093	96,873	9,955	12,492	14,145	6,825	9,547	11,217	1,992	3,634	4,863
Apek	37,078	45,711	56,398	5,481	7,952	10,166	4,437	6,895	9,088	2,484	4,163	6,058
Asea	12,477	14,238	16,939	2,848	3,259	3,627	859	1,195	1,680	139	219	211
Amx	210,397	219,074	217,392	79,497	85,677	82,677	39,412	44,437	40,961	42,815	15,197	13,683
Asur	4,229	6,213	6,320	2,503	4,077	4,041	2,010	3,573	3,710	1,232	2,283	2,662
Bimbo	81,654	90,961	96,434	11,549	12,748	12,992	6,608	7,692	10,205	3,028	3,327	6,146
Cemex*	76,497	81,833	81,713	16,163	14,381	14,488	9,924	8,357	9,218	5,404	4,229	5,314
Cuervo	9,531	10,567	11,334	1,631	2,287	2,343	1,430	2,091	2,129	882	1,425	1,410
Elektra												
Femsa	137,058	154,609	167,504	21,349	23,383	23,370	13,973	14,775	15,355	3,082	6,448	5,208
Gap	4,896	6,636	6,610	2,797	3,942	4,082	2,287	3,333	3,519	1,315	2,230	2,198
Gcarso												
Gcc**	5,740	6,300	6,412	1,943	1,976	1,993	1,457	1,488	1,509	954	987	1,064
Gmexico*	78,355	76,351	64,160	48,374	44,204	28,457	41,553	37,322	21,617	18,135	17,517	9,809
Gmxt	12,913	14,060	13,438	5,875	6,448	5,931	4,130	4,671	4,106	2,064	2,271	2,033
Gruma	22,450	25,639	26,804	3,716	3,799	3,738	2,805	2,770	2,780	1,531	1,309	1,370
Kimber	11,722	12,877	12,895	2,718	2,796	2,676	2,233	2,345	2,157	1,222	1,308	1,177
Kof	47,786	52,059	57,311	10,007	10,134	10,607	7,248	7,121	7,652	3,316	3,674	4,627
Lab	3,865	4,170	4,324	776	869	892	742	828	840	379	461	405
Livepol	37,538	41,100	42,560	6,066	6,807	7,784	4,812	5,007	6,531	3,020	3,365	4,474
Mega	6,064	6,571	6,681	3,011	3,293	3,265	1,743	1,769	1,721	1,139	1,085	1,017
Orma	2,181	2,774	2,918	1,308	1,745	1,832	1,037	1,453	1,402	620	924	925
Orbia*	44,900	51,020	53,311	11,207	11,827	12,207	8,212	8,883	9,346	3,857	4,436	5,327
Peñoles												
Pifra	3,025	3,444	3,530	2,079	2,272	2,359	1,820	1,988	2,029	903	1,193	1,216
Sites												
Tlevisa	18,474	18,736	18,534	7,030	6,779	6,760	1,659	1,669	1,552	2,182	364	3,140
Vesta	797	855	863	674	717	729	637	703	697	2,170	507	1,078
Volcar**	11,492	14,902	13,841	4,685	2,564	2,143	2,643	-200	-401	1,542	-901	-981
Walmex	174,674	189,567	195,619	18,137	19,550	20,145	13,652	14,854	15,385	9,764	10,477	10,892
Total	1,176,402	1,286,149	1,334,078	290,778	306,233	293,885	191,133	202,350	194,139	118,300	96,021	99,546

Cemex (US\$)	3,821	4,085	4,080	807	718	723	496	417	460	270	211	265
Gcc (US\$)	287	315	320	97	99	99	73	74	75	48	49	53
Gmexico (US\$)	3,914	3,812	3,203	2,416	2,207	1,421	2,076	1,863	1,079	906	875	490
Orbia (US\$)	2,243	2,547	2,662	560	590	609	410	443	467	193	221	266
Volcar (US\$)	574	744	691	234	128	107	132	-10	-20	77	-45	-49

	Ingresos			EBITDA			NOI			Utilidad Neta		
	2T21	2T22e	2T22	2T21	2T22e	2T22	2T21	2T22e	2T22	2T21	2T22e	2T22
Fibrapl	1,203	1,351	1,350	899	999	1,014	1,039	1,163	1,174	2,535	795	1,924
Total	1,203	1,351	1,350	899	999	1,014	1,039	1,163	1,174	2,535	795	1,924

	Ingresos Financieros			Margen Financiero			Utilidad Operativa			Utilidad Neta		
	2T21	2T22e	2T22	2T21	2T22e	2T22	2T21	2T22e	2T22	2T21	2T22e	2T22
Bbajo							1,339	2,047	2,321	1,070	1,577	1,811
Bolsa							527	544	551	352	393	404
Genera	5,599	6,691	6,801	5,108	6,008	6,019	947	1,588	1,786	653	1,111	1,310
Gfinbur	8,200	9,693	15,167	4,864	6,498	6,406	3,600	4,546	4,774	3,807	5,255	4,650
Gfnorte												
O							752	1,307	546	976	1,007	656
Ra	2,464	2,974	2,854	1,841	2,236	2,256	1,331	1,415	1,538	959	1,053	1,156
Total	16,263	19,358	24,822	11,813	14,742	14,681	8,496	11,447	11,516	7,816	10,396	9,986

Muestra Total	1,193,868	1,306,858	1,360,250	291,677	307,232	294,899	200,214	214,776	206,014	128,651	107,212	111,457
---------------	-----------	-----------	-----------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

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 como "Peor".

	V% Ventas		V% Ebitda		V% U. Operación		V% U. Neta	
	2T22 / 21	vs. Estim.	2T22 / 21	vs. Estim.	2T22 / 21	vs. Estim.	2T22 / 21	vs. Estim.
Ac	16.5%	5.1%	11.0%	1.7%	16.5%	4.5%	34.9%	8.5%
Alfa	29.5%	13.8%	42.1%	13.2%	64.4%	17.5%	144.1%	33.8%
Alpek	52.1%	23.4%	85.5%	27.8%	104.8%	31.8%	143.9%	45.5%
Alsea	35.8%	19.0%	27.4%	11.3%	95.5%	40.5%	52.1%	-3.6%
Amx	3.3%	-0.8%	4.0%	-3.5%	3.9%	-7.8%	-68.0%	-10.0%
Asur	49.4%	1.7%	61.4%	-0.9%	84.6%	3.8%	116.1%	16.6%
Bimbo	18.1%	6.0%	12.5%	1.9%	54.4%	32.7%	103.0%	84.7%
Cemex*	6.8%	-0.1%	-10.4%	0.7%	-7.1%	10.3%	-1.7%	25.7%
Cuervo	18.9%	7.3%	43.7%	2.5%	48.8%	1.8%	59.9%	-1.1%
Elektra	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Femsa	22.2%	8.3%	9.5%	-0.1%	9.9%	3.9%	69.0%	-19.2%
Gap	35.0%	-0.4%	45.9%	3.5%	53.9%	5.6%	67.2%	-1.5%
Gcarso	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Gcc*	11.7%	1.8%	2.6%	0.8%	3.6%	1.4%	11.5%	7.8%
Gmexico*	-18.1%	-16.0%	-41.2%	-35.6%	-48.0%	-42.1%	-45.9%	-44.0%
Gmxt	4.1%	-4.4%	0.9%	-8.0%	-0.6%	-12.1%	-1.5%	-10.5%
Gruma	19.4%	4.5%	0.6%	-1.6%	-0.9%	0.4%	-10.5%	4.6%
Kimber	10.0%	0.1%	-1.5%	-4.3%	-3.4%	-8.0%	-3.7%	-10.0%
Kof	19.9%	10.1%	6.0%	4.7%	5.6%	7.5%	39.5%	25.9%
Lab	11.9%	3.7%	14.9%	2.6%	13.2%	1.5%	6.7%	-12.2%
Livepol	13.4%	3.6%	28.3%	14.3%	35.7%	30.4%	48.1%	33.0%
Mega	10.2%	1.7%	8.5%	-0.8%	-1.3%	-2.7%	-10.8%	-6.3%
Oma	33.8%	5.2%	40.1%	5.0%	35.2%	-3.5%	49.1%	0.1%
Orbia*	18.7%	4.5%	8.9%	3.2%	13.8%	5.2%	38.1%	20.1%
Peñoles	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Pinfra	16.7%	2.5%	13.5%	3.9%	11.5%	2.1%	34.6%	1.9%
Sites	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Tlevisa	0.3%	-1.1%	-3.8%	-0.3%	-6.5%	-7.0%	43.9%	>500%
Vesta	8.3%	0.9%	8.1%	1.7%	9.3%	-0.9%	-50.3%	112.6%
Volcar**	20.4%	-7.1%	-54.3%	-16.4%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Walmex	12.0%	3.2%	11.1%	3.0%	12.7%	3.6%	11.6%	4.0%
Total	13.4%	3.7%	1.1%	-4.0%	1.6%	-4.1%	-15.9%	3.7%

Cemex (US\$)	6.8%	-0.1%	-10.4%	0.7%	-7.2%	10.3%	N.A.	25.7%
Gcc (US\$)	11.6%	1.8%	2.5%	0.8%	3.6%	1.4%	11.4%	7.8%
Gmexico (US\$)	-18.2%	-16.0%	-41.2%	-35.6%	-48.0%	-42.1%	-45.9%	-44.0%
Orbia (US\$)	13.6%	N.A.	8.9%	3.2%	13.7%	5.2%	38.1%	20.1%
Volcar (US\$)	29.6%	N.A.	-54.3%	-16.4%	N.A.	100.0%	N.A.	8.9%

	V% Ventas		V% Ebitda		V% NOI		V% U. Neta	
	2T22 / 21	vs. Estim.	2T22 / 21	vs. Estim.	2T22 / 21	vs. Estim.	2T22 / 21	vs. Estim.
Fibrapl	12.3%	0.0%	12.8%	1.5%	13.0%	0.9%	-24.1%	142.0%
Total	12.3%	0.0%	12.8%	1.5%	13.0%	0.9%	-24.1%	142.0%

	V% Ingresos		V% Mg. Financiero		V% U. Operación		V% U. Neta	
	2T22 / 21	vs. Estim.	2T22 / 21	vs. Estim.	2T22 / 21	vs. Estim.	2T22 / 21	vs. Estim.
Bbajo	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	73.4%	13.4%	69.3%	14.9%
Bolsa	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	4.6%	1.3%	14.8%	2.7%
Gentera	21.5%	1.6%	17.8%	0.2%	88.6%	12.5%	100.6%	17.9%
Gfinbur	85.0%	56.5%	31.7%	-1.4%	32.6%	5.0%	22.1%	-11.5%
Gfnorte	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
O	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	-27.4%	-58.2%	-32.8%	-34.9%
Ra	15.8%	-4.0%	22.5%	0.9%	15.5%	8.7%	20.5%	9.8%
Total	52.6%	28.2%	24.3%	-0.4%	35.6%	0.6%	27.8%	-3.9%

Muestra Total	13.9%	4.1%	1.1%	-4.0%	2.9%	-4.1%	-13.4%	4.0%
---------------	-------	------	------	-------	------	-------	--------	------

Fuente: Banorte, BMV.

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

Compendio de reportes por emisora:

AC *	Arca Continental	Volumen supera prepandemia, pero se confirman presiones en rentabilidad.
ALFA A	Alfa	Una estrategia positiva y Alpek principal impulsor.
ALPEK A	Alpek	Resultados la sustentan en nuestras favoritas.
ALSEA *	Alsea	Se acelera crecimiento, pero presión en márgenes.
AMX L	América Móvil	Resiliencia a pesar del entorno.
ASUR B	Grupo Aeroportuario del Sureste	Se reafirma como la más atractiva del sector.
CEMEX CPO	Cemex	Fuerte impacto en márgenes. Baja ligeramente guía.
CHDRAUI B	Grupo Comercial Chedraui	Mantiene dinámica de expansión.
FEMSA UBD	Fomento Económico Mexicano	Proximidad continúa con fuerte expansión.
FIBRAPL 14	FIBRA Prologis	Continúa fuerte demanda y crecimiento inorgánico.
GAP B	Grupo Aeroportuario del Pacífico	Sube guía ante mejor desempeño en el 1S22.
GCC *	GCC	Se confirma mayor presión en rentabilidad.
GENTERA *	Compartamos	Duplica utilidad y continúan dinámicas favorables.
GMEXICO B	Grupo México	Factores externos en Perú y difícil entorno impactan las cifras.
GMXT *	Grupo México Transportes	Resultados impactados por menores volúmenes.
KOF UBL	Coca-Cola FEMSA	Demanda sostenida impulsa resultados
LAB B	Genomma Lab Internacional	Latinoamérica impulsa el crecimiento y la rentabilidad.
LACOMER UBC	La Comer	Fuerte desempeño destacando avances en rentabilidad.
LIVEPOL C1	El Puerto de Liverpool	Avances en todas las líneas de negocio apoyan fuerte crecimiento.
OMA B	Grupo Aeroportuario del Centro del Norte	Sorprende la mayor rentabilidad.
ORBIA *	Orbia	Logra sortear retos, con una valuación interesante.
PINFRA *	Promotora y Operadora de Infraestructura	Rebasa tráfico pre-pandemia y EBITDA récord.
TLEVISA CPO	Grupo Televisa	Simplemente cumple: Debilidad en SKY impacta las cifras.
VOLAR A	Controladora Vuela Compañía de Aviación	Una guía que limita una recuperación acelerada.
WALMEX *	Walmart de México y Centroamérica	Movilidad y eficiencias favorecen los resultados.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldivar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalia Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaias Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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 recomendaciones, 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando 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.

Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de
Análisis Económico y Financiero
alejandropadilla@banorte.com
(55) 1103 - 4043



Itzel Martínez Rojas
Gerente
itzelmartinezrojas@banorte.com
(55) 1670 - 2251



Lourdes Calvo Fernández
Analista (Edición)
lourdescalvo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2611



Raquel Vázquez Godínez
Asistente DGA AEyF
raquel.vazquez@banorte.com
(55) 1670 - 2967



María Fernanda Vargas Santoyo
Analista
maria.vargas.santoyo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2586

Análisis Económico



Juan Carlos Alderete Macal, CFA
Director Ejecutivo de Análisis
Económico y Estrategia Financiera de
Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com
(55) 1103 - 4046



Francisco José Flores Serrano
Director Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com
(55) 1670 - 2957



Katia Celina Goya Ostos
Director Economía
Internacional
katia.goya@banorte.com
(55) 1670 - 1821



Yazmin Selene Pérez Enríquez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com
(55) 5268 - 1694



Luis Leopoldo López Salinas
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2707

Estrategia de Mercados



Manuel Jiménez Zaldívar
Director Estrategia de Mercados
manueljimenez@banorte.com
(55) 5268 - 1671



Marissa Garza Ostos
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com
(55) 1670 - 1719



Víctor Hugo Cortes Castro
Subdirector Análisis Técnico
victorh.cortes@banorte.com
(55) 1670 - 1800



José Itzamna Espitia Hernández
Subdirector Análisis Bursátil
jose.espitia@banorte.com
(55) 1670 - 2249



Carlos Hernández García
Subdirector Análisis Bursátil
carlos.hernandez.garcia@banorte.com
(55) 1670 - 2250



Hugo Armando Gómez Solís
Subdirector Deuda Corporativa
hugo.gomez@banorte.com
(55) 1670 - 2247



Leslie Thalia Orozco Vélez
Subdirector Estrategia de Renta Fija y
Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com
(55) 5268 - 1698



Isaías Rodríguez Sobrino
Gerente de Renta Fija, Tipo de
Cambio y Commodities
isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com
(55) 1670 - 2144



Gerardo Daniel Valle Trujillo
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com
(55) 1670 - 2248



Paola Soto Leal
Analista Sectorial Análisis Bursátil
paola.soto.leal@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 1746



Oscar Rodolfo Olivos Ortiz
Analista Sectorial Análisis Bursátil
oscar.olivos@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2577

Análisis Cuantitativo



Alejandro Cervantes Llamas
Director Ejecutivo de Análisis
Cuantitativo
alejandrocervantes@banorte.com
(55) 1670 - 2972



José Luis García Casales
Director Análisis Cuantitativo
jose.garcia.casales@banorte.com
(55) 8510 - 4608



Daniela Olea Suárez
Subdirector Análisis Cuantitativo
daniela.olea.suarez@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 1822



Miguel Alejandro Calvo Domínguez
Subdirector Análisis Cuantitativo
miguel.calvo@banorte.com
(55) 1670 - 2220



José De Jesús Ramírez Martínez
Subdirector Análisis Cuantitativo
jose.ramirez.martinez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Daniel Sebastián Sosa Aguilar
Gerente Análisis Cuantitativo
daniel.sosa@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2124



Salvador Austria Valencia
Analista Análisis Cuantitativo
salvador.austria.valencia@banorte.com
(55) 1103 - 4000