

RESULTADOS 1T21

Clara tendencia de recuperación, aunque sin ser homogénea, destacando la mayor rentabilidad

- Los resultados del 1T21 se desarrollaron **en un contexto de reactivación económica**, reflejando un balance positivo. En ese sentido, se confirmó una clara tendencia de recuperación, aunque sin ser homogénea. Las eficiencias en costos y gastos implementadas impulsaron la rentabilidad más allá de lo esperado
- En las empresas bajo cobertura observamos avances interanuales alineados con nuestras expectativas, de 1.7% en ingresos (+0.8% vs nuestro estimado), 13.6% en EBITDA (+5.4% vs nuestro estimado) y una utilidad neta de \$78,875 millones (-1.9% vs nuestro estimado), comparando muy favorablemente con las pérdidas de hace un año
- Como se esperaba, destacaron los resultados de empresas de Minería, Cemento y Petroquímicos, ante la importante apreciación en los precios de los metales y materias primas. La mayor debilidad se confirmó en el sector de Servicios que incluye hoteles, clubes deportivos, seguidos de los Grupos Aeroportuarios y Aerolíneas que se recuperan de forma paulatina
- A nivel de emisoras, las que sobresalieron por su crecimiento en EBITDA fueron: **Alpek, Gmexico, Orbia, Cemex, Nemak, Ac, Fibrapl, Gcc, Mega y Lab**. Mientras que con mayor debilidad operativa y retos aún importantes tuvimos a **Hotel, Sport y Fiho**
- Entre lo más relevante de esta temporada, observamos algunas revisiones al alza en las Guías 2021 y continuaron fortaleciéndose las distribuciones de dividendos. Reiteramos dentro de nuestra selección de emisoras para 2021 a **Amx, Cemex, Femsa, Gmxt y Nemak**, mientras empresas cíclicas, como **Alpek, Gcc, Gmexico y Orbia** deberían beneficiarse del entorno de recuperación y el promisorio plan de infraestructura en EE.UU.
- Con los resultados, la valuación del IPC se abarató de manera importante con un múltiplo FV/EBITDA de 7.6x y un P/U de 22.0x vs 9.1x y 33.9x, respectivamente, al inicio del periodo, y aún al considerar un alza en el índice de ~3.0%

7 de mayo de 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

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

Valentín Mendoza
Subdirector Análisis Bursátil
valentin.mendoza@banorte.com

Eridani Ruibal
Analista
eridani.ruibal.ortega@banorte.com

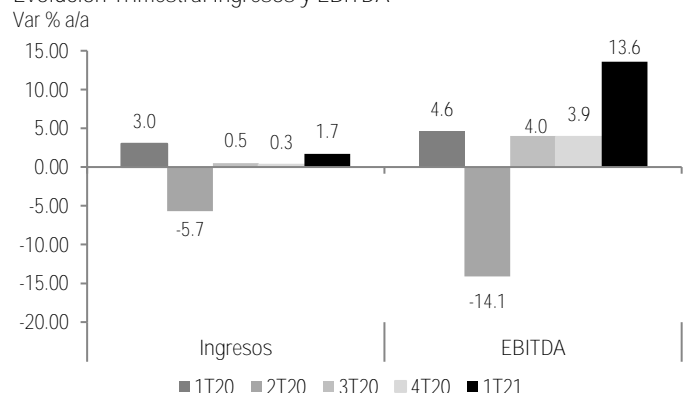
Juan Barbier, CFA
Analista
juan.barbier@banorte.com

10 Empresas con mayor crecimiento en EBITDA al 1T21

Emisora	Sector	Ventas	Ebitda
Alpek	Química	15.1%	199.1%
Gmexico*	Minería	42.6%	103.1%
Orbia*	Química	19.7%	48.3%
Cemex*	Cemento	12.8%	30.6%
Nemak	Autopartes	18.4%	22.1%
Ac	Bebidas	4.1%	15.7%
Fibrapl	Fibras	23.5%	14.7%
Gcc*	Cemento	0.2%	11.1%
Mega	Telecoms	7.8%	8.5%
Lab	Comercio	6.4%	6.9%

Fuente: Banorte

Evolución Trimestral Ingresos y EBITDA



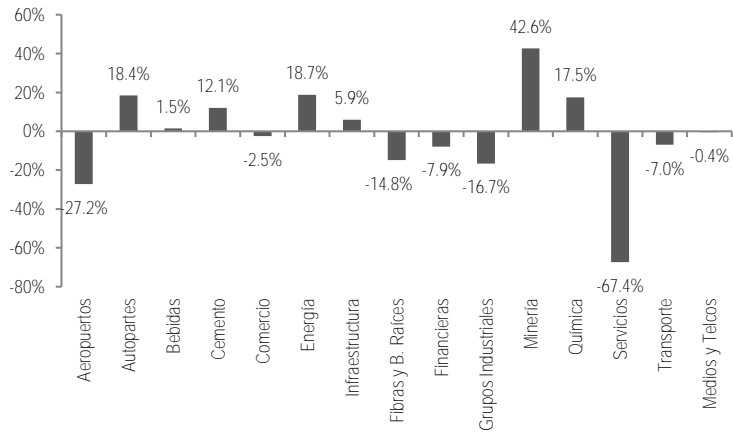
Clara tendencia de recuperación, aunque sin ser homogénea, destacando la mayor rentabilidad. Como hemos venido comentando, el primer trimestre del 2021 se desarrolló en un entorno de reactivación económica, aunque claramente desigual. No obstante, las cifras del 1T21 fueron positivas, mostrando una evidente tendencia de recuperación respecto de trimestres previos, y aún a pesar de las medidas restrictivas que se extendieron más allá de lo previsto. El fuerte aumento en los precios de los metales y materias primas, un efecto cambiario mucho menos adverso, dada una depreciación del peso frente al dólar del 2.6% t/t vs 25.1% t/t el año previo, y una exitosa estrategia de contención de costos y gastos, apoyaron los resultados. En ese sentido, en las empresas bajo cobertura observamos avances interanuales alineados con nuestras expectativas de 1.7% en ingresos y 13.6% en EBITDA, reflejando una expansión en márgenes incluso mayor a la esperada. A nivel neto se registró una utilidad de \$78,875 millones (-1.9% vs nuestro estimado), comparando muy favorablemente con las pérdidas de hace un año, y con estructuras financieras más resilientes al entorno.

Ganadoras y Perdedoras. Mientras algunos sectores confirmaron claras señales de mejoría, otros continúan enfrentando retos importantes. Este trimestre, y tal como anticipábamos, la fuerte recuperación en los precios de los metales y materias primas apoyó de manera sobresaliente los resultados en sectores como Minería ([Gmexico](#)), Petroquímicos ([Alpek](#), [Orbia](#)) y Cemento ([Cemex](#), [Gcc](#)). En empresas de Consumo Básico, observamos cierta desaceleración en el ritmo de crecimiento, principalmente por una elevada base de comparación ante compras de pánico por el inicio de la pandemia hace un año, aunque con algunas sorpresas positivas en cuanto a rentabilidad ([Chdraui](#)). Por lo que respecta a los Grupos Aeroportuarios ([Asur](#), [Gap](#) y [Oma](#)) y Aerolíneas ([Volar](#)), éstos aún mostraron debilidad en sus cifras, mientras se recuperan de forma paulatina, aunque con señales promisorias para lo que resta del año. La mayor debilidad se confirmó en algunas Fibras ([Fiho](#)) y empresas de Bienes Raíces ([Gicsa](#)), y aún con desafíos importantes por enfrentar en los sectores de Servicios ([Hotel](#), [Sport](#)).

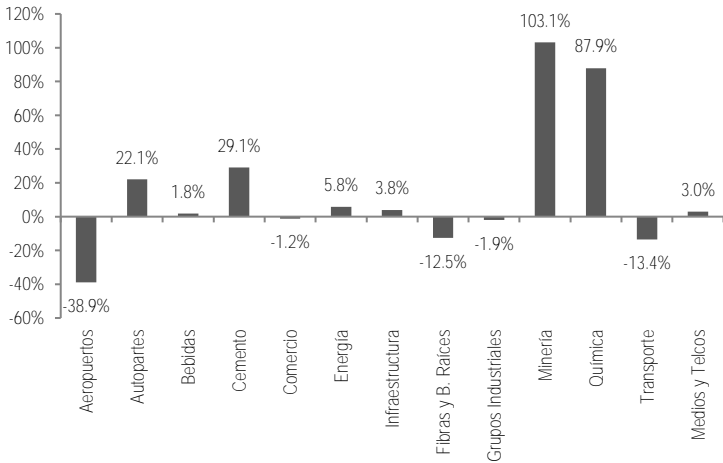
Los retos se concentran en las estrategias de adaptación y las tendencias de recuperación, mientras observamos algunas revisiones al alza en las Guías 2021 y continuaron fortaleciéndose las distribuciones de dividendos. Tras las cifras reportadas durante el 1T21, ahora lo relevante será visualizar las tendencias de recuperación de cara a un 2T21 que enfrentará un comparativo mucho más sencillo y las estrategias de adaptación hacia el mundo post-pandemia. Las compañías comienzan a replantear sus guías de crecimiento para este año, con algunos planes de inversión focalizados, tratando de aprovechar, pero de manera ordenada, algunas oportunidades que pudieran presentarse. En nuestra opinión, los resultados de este trimestre ayudarán a apuntalar el apetito por riesgo, ante una recuperación económica sostenida y por ende apoyando el crecimiento en utilidades. Lo anterior, de la mano de la elevada liquidez que prevalece, y un nivel de valuación atractivo, tras un interesante abaratamiento en los múltiplos del IPC con un FV/EBITDA de 7.6x y un P/U de 22.0x vs 9.1x y 33.9x, respectivamente, al inicio del periodo, y aún al considerar un alza en el índice de ~3.0%. De cualquier forma, no hay que dejar de lado los riesgos que prevalecen, con un proceso de vacunación aún con retos, y con elecciones intermedias en el horizonte en nuestro país.

Desglose sectorial

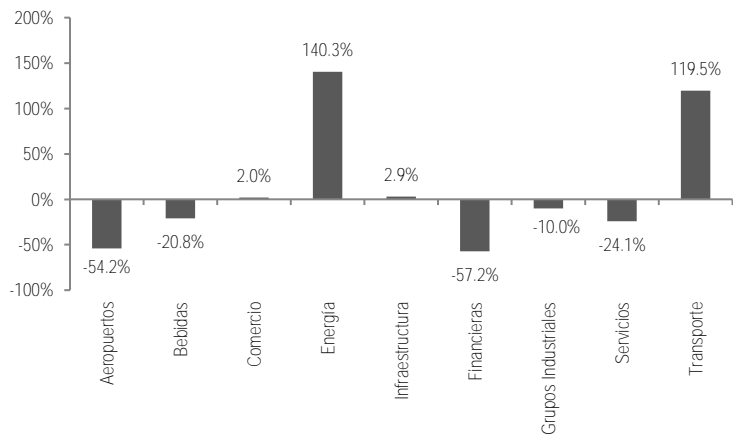
Ventas 1T21 vs 1T20



EBITDA* 1T21 vs 1T20



Utilidad Neta 1T21 vs 1T20



Fuente: Banorte. *Nota: en Transporte se incluye Aerolíneas y el dato es EBITDAR. **En la gráfica de EBITDA se excluye al sector Servicios al no poder calcularse la variación a/a (N.A.). En la de utilidad neta se excluye a los sectores de Autopartes, Fibras y Bienes Raíces, Minería y Medios y Telcos por lo ya mencionado, mientras Cemento y Química presentan variaciones >500%.

Destacan este trimestre:

AC, sólida expansión en márgenes a inicio de año. El reporte de Arca Continental fue positivo. Los volúmenes confirmaron una recuperación sostenida (+0.4% a/a), mientras que los ingresos ascendieron a \$40,475 millones (+4.1% a/a). Por su parte, eficiencias en gastos y una mejor mezcla impulsaron la rentabilidad más de lo esperado, compensando el impacto de un mayor costo del concentrado en México. Así, el flujo operativo llegó a \$7,681 millones (+15.7% a/a) y el margen EBITDA se expandió 190pb a/a a 19.0%. Las cifras reafirman la perspectiva positiva de la emisora, de cara a la reactivación económica.

ALPEK, márgenes sobresalientes; sube guía 2021. Alpek confirmó una sólida recuperación, incluso ligeramente mejor a nuestros estimados. Destacan los volúmenes récord y márgenes en Poliéster y PP, apoyados por favorables dinámicas en el entorno. Ante la solidez en resultados y una perspectiva mucho más favorable, la compañía aumentó su Guía 2021 un 28% a un EBITDA por US\$750 millones (US\$ 675 en base comparable) vs US\$561 millones previo. Al ajustar la perspectiva 2021, subimos nuestro precio objetivo a \$25.50, representando un FV/EBITDA 2021e de 5.3x (6.0x en base comparable y similar al promedio U12m). Reiteramos COMPRA.

CEMEX, sólida demanda y eficiencias impulsan la rentabilidad. Sube guía 2021. Los crecimientos en los resultados se beneficiaron por una mejor demanda y una reducción en costos y gastos (estrategia Operación Resiliencia). Destacaron los avances en México, EE.UU. y Latam. Se presentaron aumentos anuales en ingresos de 10.9% y, en mayor medida, en EBITDA de 28.4%, con un margen de 20.1% (+2.7pp). El indicador de apalancamiento bajó a 3.6x (apoyado por un ingreso extraordinario). CEMEX subió la guía de EBITDA 2021e a +18% a/a, acercándose más a la meta de lograr el grado de inversión, lo que la confirma como una de [nuestras favoritas](#).

AC – COMPRA, PO \$126.00

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	38,893	40,475	4.1%	40,505	-0.1%
Utilidad de Operación	3,934	5,259	33.7%	4,841	8.6%
Ebitda	6,638	7,681	15.7%	7,218	6.4%
Utilidad Neta	2,678	2,585	-3.5%	2,761	-6.4%
Márgenes					
Margen Operativo	10.1%	13.0%	2.9pp	11.9%	1.0pp
Margen Ebitda	17.1%	19.0%	1.9pp	17.8%	1.2pp
Margen Neto	6.9%	6.4%	-0.5pp	6.8%	-0.4pp
UPA	\$1.52	\$1.47	-3.5%	\$1.57	-6.4%

Fuente: Banorte, BMV.

ALPEK – COMPRA, PO \$25.50

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	28,522	32,830	15.1%	30,469	7.7%
Utilidad de Operación	1,151	5,546	381.7%	5,091	8.9%
Ebitda	2,205	6,594	199.1%	6,057	8.9%
Utilidad Neta	-453	2,452	N.A.	2,704	-9.3%
Márgenes					
Margen Operativo	4.0%	16.9%	12.9pp	16.7%	0.2pp
Margen Ebitda	7.7%	20.1%	12.4pp	19.9%	0.2pp
Margen Neto	-1.6%	7.5%	9.1pp	8.9%	-1.4pp
UPA	-\$0.21	\$1.16	N.A.	\$1.28	-9.3%

Fuente: Banorte, BMV.

CEMEX – COMPRA, PO \$19.50

Cifras en millones de dólares

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	3,076	3,411	10.9%	3,257	4.7%
Utilidad de Operación	217	976	349.5%	809	20.6%
Ebitda	533	684	28.4%	592	15.5%
Utilidad Neta	42	665	>500%	451	47.2%
Márgenes					
Margen Operativo	7.1%	28.6%	21.6pp	24.8%	3.8pp
Margen Ebitda	17.3%	20.1%	2.7pp	18.2%	1.9pp
Margen Neto	1.4%	19.5%	18.1pp	13.9%	5.6pp
UPA	\$0.00	\$0.05	>500%	\$0.03	47.2%

Fuente: Banorte, BMV.

CHDRAUI, Autoservicios México sorprendió por su fortaleza. El reporte de Grupo Comercial Chedraui superó nuestras expectativas en términos de rentabilidad. Lo más destacable del reporte fue el crecimiento de las VMT en México (+0.6% a/a) y la expansión en rentabilidad alcanzada en dichas operaciones; no obstante, la difícil base comparativa que enfrentó el sector ante las compras de pánico en el 1T20 (ANTAD Autoservicios: -3.7% a/a). Mientras tanto, los márgenes en Bodega Latina también siguieron mejorando, incluso a pesar de la contracción observada en los ingresos, impulsados principalmente por la mejoría en *Fiesta Mart*.

GCC, sorprenden mayores márgenes y publica guía 2021 positiva. Una alta base comparativa y una débil demanda del sector petrolero afectaron los volúmenes en EE.UU.; sin embargo, en México, la demanda continuó con buen desempeño. No obstante, a pesar de las menores ventas, el EBITDA subió 9.2%, con un margen de 27.7% (+2.7pp), apoyado por eficiencias operativas y por el plan de reducción de costos y gastos. La cementera dio a conocer la guía 2021e en EBITDA que anticipa un avance de entre 4%-9%, lo cual vemos como positivo. Junto con las mejores perspectivas, destaca la solidez financiera que la posicionan para seguir creciendo.

GMEXICO, cifras récord en ventas, duplica EBITDA y sube dividendo. La compañía mostró un aumento en ventas de 40.2% a/a, por mayores precios del cobre (+50.2%) y volúmenes de venta. Lo anterior, de la mano del control de costos (la de mejor *cash cost* a nivel mundial), impulsaron la rentabilidad de Minería, parcialmente contrarrestada por menores números en GMXT e Infraestructura, lo que derivó en un importante avance en el margen EBITDA de 18.6pp a 62.3%. Con ello, la empresa decretó un dividendo de \$1.50 por acción (rendimiento anualizado de 6.0%). Al incorporar los sólidos resultados y las mejores perspectivas, subimos nuestro PO a \$135.00 y recomendamos Compra, incluyéndola en nuestras favoritas para 2021.

CHDRAUI – COMPRA, PO \$39.00
Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	35,504	35,186	-0.9%	34,687	1.4%
Utilidad de Operación	1,682	1,783	6.0%	1,502	18.7%
Ebitda	2,584	2,638	2.1%	2,478	6.5%
Utilidad Neta	537	721	34.1%	476	51.4%
Márgenes					
Margen Operativo	4.7%	5.1%	0.3pp	4.3%	0.7pp
Margen Ebitda	7.3%	7.5%	0.2pp	7.1%	0.4pp
Margen Neto	1.5%	2.0%	0.5pp	1.4%	0.7pp
UPA	\$0.56	\$0.75	34.1%	\$0.49	51.4%

Fuente: Banorte, BMV.

GCC – COMPRA, PO \$173.00
Cifras en millones de dólares

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	181	179	-1.5%	186	-4.1%
Utilidad de Operación	20	25	24.8%	19	33.0%
Ebitda	45	49	9.2%	47	4.9%
Utilidad Neta	16	15	-6.9%	12	23.9%
Márgenes					
Margen Operativo	11.3%	14.3%	3.0pp	10.3%	4.0pp
Margen Ebitda	25.0%	27.7%	2.7pp	25.3%	2.4pp
Margen Neto	9.1%	8.6%	-0.5pp	6.6%	1.9pp
UPA	\$0.05	\$0.05	-6.9%	\$0.04	23.9%

Fuente: Banorte, BMV.

GMEXICO – COMPRA, PO \$135.00
Cifras en millones de dólares

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	2,450	3,435	40.2%	3,351	2.5%
Utilidad de Operación	707	1,700	140.4%	1,357	25.3%
Ebitda	1,071	2,139	99.7%	1,728	23.8%
Utilidad Neta	-237	1,031	N.A.	701	47.1%
Márgenes					
Margen Operativo	28.9%	49.5%	20.6pp	40.5%	9.0pp
Margen Ebitda	43.7%	62.3%	18.6pp	51.6%	10.7pp
Margen Neto	-9.7%	30.0%	39.7pp	20.9%	9.1pp
UPA	-\$0.03	\$0.13	N.A.	\$0.09	47.1%

Fuente: Banorte, BMV.

NEMAK, fuerte recuperación aún sin reflejarse en valuación. El reporte de Nemak superó las expectativas. La debilidad en Nafta, causada por la escasez de semiconductores a nivel global, fue más que compensada por la recuperación en Europa y el Resto del Mundo. Así, el volumen creció 1.5%, y con ello, los ingresos subieron 18.4% a/a a \$21,125 millones, favorecidos por mayores precios del aluminio. Mientras tanto, la reducción de costos y gastos y una mejor mezcla de ventas, impulsaron el EBITDA en 22.1% a/a a \$3,436 millones, con lo que el margen respectivo fue de 16.3% (+50pb), confirmando la perspectiva positiva de la emisora que se mantiene dentro de [nuestra selección para este año](#).

ORBIA, relevantes crecimientos con mayor rentabilidad. Sube guía 2021. Los números del 1T21 sorprendieron favorablemente. Los avances más destacados se dieron en Vestolit, con un entorno de precios favorable, y en Wavin y Netafim por la creciente demanda, mientras que Dura-Line siguió con un desempeño positivo. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la debilidad en Koura. Así, los ingresos subieron 17.7% a/a y el EBITDA 45.8%, con una expansión en rentabilidad de 4.5pp a 23.6%, apoyado por eficiencias y mayores márgenes en PVC. De esta forma, la empresa subió la guía de EBITDA a +15% a/a, debido a las perspectivas más favorables en los negocios.

VOLAR, rentabilidad supera expectativas. Los ingresos registraron una reducción de 18.2% a/a, ante la caída en pasajeros de 19.1% y una menor tarifa (-17.9%), parcialmente contrarrestados por un sólido avance (+36.0%) en los ingresos por servicios adicionales. Lo anterior, junto con una depreciación del tipo de cambio peso dólar a/a, fueron parcialmente compensados por un menor costo de combustible y un mayor control en gastos, lo que llevó a una disminución en EBITDAR de 39.6% a/a, con un margen de 20.1% (-7.1pp), por arriba de lo esperado. Las expectativas para la demanda son más favorables, lo que va de la mano con la [mayor flota con la que espera cerrar el año](#).

NEMAK – COMPRA, PO \$9.50
Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	17,841	21,125	18.4%	19,197	10.0%
Utilidad de Operación	1,279	1,817	42.1%	1,508	20.5%
Ebitda Ajustado	2,814	3,436	22.1%	3,067	12.0%
Utilidad Neta	-303	826	N.A.	1,018	-18.9%
Márgenes					
Margen Operativo	7.2%	8.6%	1.4pp	7.9%	0.7pp
Margen Ebitda Ajustado	15.8%	16.3%	0.5pp	16.0%	0.3pp
Margen Neto	-1.7%	3.9%	5.6pp	5.3%	-1.4pp
UPA	-\$0.10	\$0.27	N.A.	\$0.33	-18.9%

Fuente: Banorte, BMV.

ORBIA – COMPRA, PO \$56.00
Cifras en millones de dólares

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	1,626	1,914	17.7%	1,860	2.9%
Utilidad de Operación	172	305	77.6%	230	32.5%
Ebitda	309	451	45.8%	380	18.7%
Utilidad Neta	45	141	215.3%	110	28.1%
Márgenes					
Margen Operativo	10.6%	15.9%	5.4pp	12.4%	3.6pp
Margen Ebitda	19.0%	23.6%	4.5pp	20.4%	3.1pp
Margen Neto	2.8%	3.8%	1.0pp	5.9%	-2.2pp
UPA	\$0.021	\$0.067	215.3%	\$0.053	28.1%

Fuente: Banorte, BMV.

VOLAR – COMPRA, PO \$31.00
Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	7,824	6,403	-18.2%	6,601	-3.0%
Utilidad de Operación	308	-739	N.A.	-1,052	N.A.
Ebitdar	2,126	1,284	-39.6%	984	30.4%
Utilidad Neta	-1,493	-733	N.A.	-1,383	N.A.
Márgenes					
Margen Operativo	3.9%	-11.5%	-15.5pp	-15.9%	4.4pp
Margen Ebitdar	27.2%	20.1%	-7.1pp	14.9%	5.1pp
Margen Neto	-19.1%	-11.4%	7.6pp	-21.0%	9.5pp
UPA	-\$1.48	-\$0.72	N.A.	-\$1.37	N.A.

Fuente: Banorte, BMV.

Resultados

En las siguientes tablas incluimos los resultados de las empresas que tenemos bajo cobertura. En resumen, las 30 emisoras industriales, comerciales y de servicios, se registró un incremento interanual de 1.8% en ingresos y un avance de 14.0% a/a en el EBITDA, mientras que, a nivel neto, ya se presentó una ganancia contra la pérdida observada en el 1T20. Las cifras de las 2 empresas del sector financiero muestran decrementos de 7.9% en ingresos y de 16.5% en Margen Financiero, mientras que a nivel neto la caída fue de 57.2%, ante un elevado nivel de provisiones.

Resultados Trimestrales al 1T21
Cifras en millones de pesos

	Ingresos			EBITDA			Utilidad Operativa			Utilidad Neta		
	1T20	1T21e	1T21	1T20	1T21e	1T21	1T20	1T21e	1T21	1T20	1T21e	1T21
Ac	38,893	40,505	40,475	6,638	7,218	7,681	3,934	4,841	5,259	2,678	2,761	2,585
Alla	82,691	67,800	68,918	11,100	10,860	10,886	6,191	8,218	7,736	3,476	3,457	3,127
Alpek	28,522	30,469	32,830	2,205	6,057	6,594	1,151	5,091	5,546	-453	2,704	2,452
Alsea	12,105	10,717	10,212	2,495	2,829	2,045	468	748	38	-280	73	-312
Amx	250,102	248,850	248,186	77,627	80,691	81,656	38,950	45,174	41,147	-29,381	18,091	1,810
Asur	4,157	3,092	2,900	2,744	1,633	1,593	2,264	1,151	1,288	1,884	689	945
Axtel	3,106	3,017	2,835	2,974	1,057	916	2,019	206	86	599	-217	-286
Cemex*	61,519	66,241	69,381	10,669	12,047	13,919	4,342	16,459	19,849	843	9,184	13,517
Chdraui	35,504	34,687	35,186	2,584	2,478	2,638	1,682	1,502	1,783	537	476	721
Femsa	122,284	124,247	124,474	17,132	17,518	16,974	9,518	10,010	9,525	7,787	3,030	4,566
Gap	4,969	3,240	3,638	2,824	1,746	1,757	2,342	1,176	1,254	2,971	999	1,304
Gcc*	3,628	3,792	3,636	906	960	1,007	408	390	518	329	252	312
Gmexico*	48,998	68,162	69,867	21,423	35,147	43,515	14,145	27,598	34,579	-4,747	14,255	20,970
Gmxt	12,030	11,613	12,066	5,577	5,420	5,383	3,818	3,797	3,630	1,921	1,735	1,672
Hotel	586	274	268	156	4	4	86	-63	-65	-399	-118	-139
Ienova*	6,264	6,569	7,437	5,020	5,031	5,309	2,874	2,971	2,918	936	1,723	2,249
Kof	45,348	46,390	44,690	9,086	8,984	8,807	5,728	6,063	5,899	2,552	3,190	3,156
Lab	3,335	3,463	3,548	679	776	726	641	737	687	374	435	319
Lacomar	6,184	6,796	6,613	723	794	749	464	509	468	428	419	374
Livopol	26,725	26,548	25,586	2,568	2,409	2,280	1,313	1,002	1,007	819	104	690
Mega	5,520	5,887	5,952	2,767	2,968	3,280	1,658	1,726	1,753	1,320	1,211	1,103
Nemak	17,841	19,197	21,125	2,814	3,067	3,436	1,279	1,508	1,817	-303	1,018	826
Orma	1,896	1,506	1,483	1,239	787	808	1,084	623	612	966	428	415
Orbia*	32,528	37,840	38,932	6,190	7,734	9,178	3,437	4,683	6,208	897	2,246	2,876
Pinfra	2,580	2,754	2,733	1,706	1,733	1,771	1,530	1,522	1,548	1,300	1,209	1,337
Soriana	38,755	35,627	34,749	3,001	2,650	2,805	2,207	1,871	2,035	691	776	957
Sport	475	249	77	171	35	-94	27	-94	-203	-44	-140	-197
Telvisa	23,229	23,785	23,829	8,293	8,923	8,863	3,427	3,544	3,540	-9,652	32	-584
Volar**	7,824	6,601	6,403	2,126	984	1,284	308	-1,052	-739	-1,493	-1,383	-733
Walmex	171,334	170,735	170,757	19,050	18,716	19,475	14,640	14,290	14,940	9,998	9,739	10,070
Total	1,098,931	1,110,654	1,118,785	232,478	251,256	264,969	131,936	166,200	174,662	3,446	78,378	76,102

Cemex (US\$)	3,076	3,257	3,411	533	592	684	217	809	976	42	451	665
Gcc (US\$)	181	186	179	45	47	49	20	19	25	16	12	15
Gmexico (US\$)	2,450	3,351	3,435	1,071	1,728	2,139	707	1,357	1,700	-237	701	1,031
Ienova (US\$)	313	323	366	251	247	261	144	146	143	47	85	111
Orbia (US\$)	1,626	1,860	1,914	309	380	451	172	230	305	45	110	141

	Ingresos			EBITDA			NOI			Utilidad Neta		
	1T20	1T21e	1T21	1T20	1T21e	1T21	1T20	1T21e	1T21	1T20	1T21e	1T21
Fiho	949	561	557	221	75	81	277	126	135	-53	-146	-122
Fcte	743	487	465	717	460	432	721	464	442	719	461	435
Fibrapl	979	1,202	1,209	813	930	933	837	1,050	1,064	(329)	743	798
Gicsa	1,159	1,067	919	876	698	747	955	830	760	-1,075	-55	-194
Terra	1,036	975	996	832	832	832	937	927	936	(634)	442	1,388
Total	4,865	4,293	4,145	3,459	2,995	3,025	3,727	3,397	3,336	-1,372	1,444	2,305

	Ingresos Financieros			Margen Financiero			Utilidad Operativa			Utilidad Neta		
	1T20	1T21e	1T21	1T20	1T21e	1T21	1T20	1T21e	1T21	1T20	1T21e	1T21
Creal	2,669	2,518	2,804	1,612	1,345	1,305	466	132	67	305	174	89
Gentera	5,965	4,925	5,149	5,486	4,376	4,621	1,033	550	655	787	375	378
Total	8,633	7,443	7,953	7,099	5,721	5,926	1,499	682	722	1,093	548	468

Muestra Total	1,112,429	1,122,390	1,130,883	235,937	254,251	267,994	135,345	168,709	176,904	-	3,726	80,371	78,875
---------------	-----------	-----------	-----------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---	-------	--------	--------

Fuente: Banorte, BMV.

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

** En Volar 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		V% Ebitda		V% U. Operación		V% U. Neta	
	1T21 / 20	vs. Estim.	1T21 / 20	vs. Estim.	1T21 / 20	vs. Estim.	1T21 / 20	vs. Estim.
Ac	4.1%	-0.1%	15.7%	6.4%	33.7%	8.6%	-3.5%	-6.4%
Alfa	-16.7%	1.6%	-1.9%	0.2%	25.0%	-5.9%	-10.0%	-9.5%
Alpek	15.1%	7.7%	199.1%	8.9%	381.7%	8.9%	N.A.	-9.3%
Alsea	-15.6%	-4.7%	-18.0%	-27.7%	-91.8%	-94.9%	N.A.	N.A.
Amx	-0.8%	-0.3%	5.2%	1.2%	5.6%	-8.9%	N.A.	-90.0%
Asur	-30.2%	-6.2%	-42.0%	-2.5%	-43.1%	11.9%	-49.9%	37.2%
Axtel	-8.7%	-6.0%	-69.2%	-13.4%	-95.8%	-58.4%	N.A.	N.A.
Cemex*	12.8%	4.7%	30.6%	15.5%	357.1%	20.6%	>500%	47.2%
Chdraui	-0.9%	1.4%	2.1%	6.5%	6.0%	18.7%	34.1%	51.4%
Femsa	1.8%	0.2%	-0.9%	-3.1%	0.1%	-4.8%	-41.4%	50.7%
Gap	-26.8%	12.3%	-37.8%	0.6%	-46.4%	6.7%	-56.1%	30.6%
Gcc*	0.2%	-4.1%	11.1%	4.9%	26.9%	33.0%	-5.3%	23.9%
Gmexico*	42.6%	2.5%	103.1%	23.8%	144.5%	25.3%	N.A.	47.1%
Gmxt	0.3%	3.9%	-3.5%	-0.7%	-4.9%	-4.4%	-13.0%	-3.7%
Hotel	-54.3%	-2.2%	-97.3%	-2.5%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Ienova	18.7%	13.2%	5.8%	5.5%	1.5%	-1.8%	140.3%	30.5%
Kof	-1.5%	-3.7%	-3.1%	-2.0%	3.0%	-2.7%	23.7%	-1.1%
Lab	6.4%	2.4%	6.9%	-6.4%	7.2%	-6.8%	-14.5%	-26.6%
Lacomer	6.9%	-2.7%	3.5%	-5.7%	0.9%	-8.1%	-12.5%	-10.7%
Livepol	-4.3%	-3.6%	-11.2%	-5.3%	-23.3%	0.5%	-15.7%	>500%
Mega	7.8%	1.1%	8.5%	1.2%	5.7%	1.6%	-16.5%	-9.0%
Nemak	18.4%	10.0%	22.1%	12.0%	42.1%	20.5%	N.A.	-18.9%
Oma	-21.8%	-1.6%	-34.8%	2.7%	-43.6%	-1.8%	-57.0%	-2.9%
Orbia*	19.7%	2.9%	48.3%	18.7%	80.6%	32.5%	220.7%	28.1%
Pinfra	5.9%	-0.8%	3.8%	2.2%	1.1%	1.7%	2.9%	10.6%
Soriana	-10.3%	-2.5%	-6.5%	5.9%	-7.8%	8.7%	38.6%	23.4%
Sport	-83.7%	-69.0%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Tlevisa	2.6%	0.2%	6.9%	-0.7%	3.3%	-0.1%	N.A.	N.A.
Volar	-18.2%	-3.0%	-39.6%	30.4%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Walmex	-0.3%	0.0%	2.2%	4.1%	2.0%	4.5%	0.7%	3.4%
Total	1.8%	0.7%	14.0%	5.5%	32.4%	5.1%	N.A.	-2.9%

Cemex (US\$)	10.9%	4.7%	28.4%	15.5%	349.5%	20.6%	N.A.	47.2%
Gcc (US\$)	-1.5%	-4.1%	9.2%	4.9%	24.8%	33.0%	-6.9%	23.9%
Gmexico (US\$)	40.2%	2.5%	99.7%	23.8%	140.4%	25.3%	N.A.	47.1%
Ienova (US\$)	16.7%	13.2%	4.0%	5.5%	-0.2%	-1.8%	136.3%	30.5%
Orbia (US\$)	14.4%	N.A.	45.8%	18.7%	77.6%	32.5%	215.3%	28.1%

	V% Ventas		V% Ebitda		V% NOI		V% U. Neta	
	1T21 / 20	vs. Estim.	1T21 / 20	vs. Estim.	1T21 / 20	vs. Estim.	1T21 / 20	vs. Estim.
FIHO	-41.3%	-0.8%	-63.1%	8.5%	-51.4%	7.1%	N.A.	N.A.
FCFE	-37.4%	-4.5%	-39.7%	-6.0%	-38.6%	-4.8%	-39.5%	-5.6%
Fibrapl	23.5%	0.5%	14.7%	0.3%	27.1%	1.4%	N.A.	7.4%
GICSA	-20.7%	-13.9%	-14.7%	6.9%	-20.4%	-8.4%	N.A.	N.A.
Terra	-3.9%	2.1%	0.0%	0.1%	-0.2%	0.9%	N.A.	214.4%
Total	-14.8%	-3.4%	-12.5%	1.0%	-10.5%	-1.8%	N.A.	59.7%

	V% Ingresos		V% Mg. Financiero		V% U. Operación		V% U. Neta	
	1T21 / 20	vs. Estim.	1T21 / 20	vs. Estim.	1T21 / 20	vs. Estim.	1T21 / 20	vs. Estim.
Creal	5.1%	11.4%	-19.0%	-3.0%	-85.6%	-49.1%	-70.7%	-48.6%
Gentera	-13.7%	4.5%	-15.8%	5.6%	-36.6%	19.1%	-51.9%	1.0%
Total	-7.9%	6.9%	-16.5%	3.6%	-51.8%	5.9%	-57.2%	-14.7%

Muestra Total	1.7%	0.8%	13.6%	5.4%	30.7%	4.9%	N.A.	-1.9%
---------------	------	------	-------	------	-------	------	------	-------

Fuente: Banorte, BMV.

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

Emisoras Bajo Cobertura

AC *	Arca Continental	<u>Sólida expansión en márgenes a inicio de año.</u>
ALFA A	Alfa	<u>Sólido inicio de año, impulsado por Alpek.</u>
ALPEK A	Alpek	<u>Márgenes sobresalientes. Sube Guía 2021.</u>
ALSEA *	Alsea	<u>Un mayor impacto del esperado por la pandemia.</u>
AMX L	América Móvil	<u>Mejor rentabilidad en casi todos los países.</u>
ASUR B	Grupo Aeroportuario del Sureste	<u>Se vislumbra una sólida recuperación.</u>
AXTEL CPO	Axtel	<u>Sorprende la gran debilidad en Gobierno.</u>
CEMEX CPO	Cemex	<u>Sorprende rentabilidad y sube guía 2021.</u>
CHDRAUI	Grupo Comercial Chedraui	<u>Autoservicios México sorprendió por su fortaleza.</u>
CREAL *	Crédito Real	<u>Un inicio de año con más retos de los previstos.</u>
FEMSA UBD	Fomento Económico Mexicano	<u>La recuperación sigue su curso; y viene lo mejor.</u>
FIBRAPL	Fibra Prologis	<u>Sólidos crecimientos impulsados por adquisiciones.</u>
FCFE18	Fibra E CFE	<u>Demanda resiliente pese a inicio de año complejo.</u>
FIHO 12	Fibra Hotel	<u>Recuperación paulatina en un difícil inicio de año.</u>
GAP B	Grupo Aeroportuario del Pacífico	<u>Recuperación en puerta tras difícil inicio de año.</u>
GCC *	GCC	<u>Mavor rentabilidad y guía para 2021 positiva.</u>
GENTERA *	Compartamos	<u>Continúa la tendencia de recuperación.</u>
GICSA B	Grupo Gicsa	<u>Un inicio de año con caídas de doble dígito.</u>
GMEXICO B	Grupo México	<u>Ingresos récord y duplica el EBITDA.</u>
GMXT *	Grupo México Transportes	<u>Volumen transportado regresa a terreno positivo.</u>
HOTEL *	Grupo Hotelero Santa Fe	<u>Mejor perspectiva de recuperación, aunque gradual.</u>
IENOVA *	Infraestructura Energética Nova	<u>Inicia con avances por sólido desempeño en Gas.</u>
KOF L	Coca Cola Femsa	<u>Fuerte contracción de los márgenes en Sudamérica.</u>
LAB B	Genomma Lab Internacional	<u>Migración logística acotó la expansión del margen.</u>
LACOMER UBC	La Comer	<u>Siguió creciendo; aunque con menor rentabilidad.</u>
LIVEPOL C1	El Puerto de Liverpool	<u>Continuó la recuperación a inicio de año.</u>
MEGA CPO	Megacable Holdings	<u>Buen inicio de año en las operaciones de Cable.</u>
NEMAK A	Nemak	<u>Fuerte recuperación sin reflejarse en valuación.</u>
OMA B	Grupo Aeroportuario del Centro del Norte	<u>Perspectiva positiva a pesar de difícil inicio de año.</u>
ORBIA *	Orbia	<u>Inicia el año con fuertes crecimientos y sube guía.</u>
PINFRA *	Promotora y Operadora de Infraestructura	<u>Regresa el crecimiento en inicio de año.</u>
SORIANA B	Organización Soriana	<u>Repuntan márgenes a pesar de menores ingresos.</u>
SPORT S	Grupo Sports World	<u>Otro fuerte impacto por el cierre de clubes.</u>
TERRA	Fibra Terrafina	<u>Mavores gastos presionan rentabilidad.</u>
TLEVISA CPO	Grupo Televisa	<u>Publicidad prácticamente en niveles pre-pandemia.</u>
VOLAR A	Controladora Vuela Compañía de Aviación	<u>Rentabilidad supera las expectativas.</u>
WALMEX *	Walmart de México y Centroamérica	<u>Pese la difícil base comparable, mejoró márgenes.</u>

AC * (Compra, PO \$126.00)

Sólida expansión en márgenes a inicio de año

Valentín III Mendoza Balderas

Juan Barbier Arizmendi, CFA

23 de abril 2021

AC – Resultados 1T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	38,893	40,475	4.1%	40,505	-0.1%
Utilidad de Operación	3,934	5,259	33.7%	4,841	8.6%
Ebitda	6,638	7,681	15.7%	7,218	6.4%
Utilidad Neta	2,678	2,585	-3.5%	2,761	-6.4%
Márgenes					
Margen Operativo	10.1%	13.0%	2.9pp	11.9%	1.0pp
Margen Ebitda	17.1%	19.0%	1.9pp	17.8%	1.2pp
Margen Neto	6.9%	6.4%	-0.5pp	6.8%	-0.4pp
UPA	\$1.52	\$1.47	-3.5%	\$1.57	-6.4%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	38,893	42,665	40,475	4.1%	-5.1%
Costo de Ventas	21,458	23,010	22,068	2.8%	-4.1%
Utilidad Bruta	17,435	19,655	18,407	5.6%	-6.3%
Gastos Generales	13,319	13,064	13,222	-0.7%	1.2%
Utilidad de Operación	3,934	6,007	5,259	33.7%	-12.4%
Margen Operativo	10.1%	14.1%	13.0%	2.9pp	(1.1pp)
Depreciación Operativa	2,371	2,244	2,258	-4.8%	0.6%
EBITDA	6,638	8,633	7,681	15.7%	-11.0%
Margen EBITDA	17.1%	20.2%	19.0%	1.9pp	(1.3pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	482	(1,534)	(583)	N.A.	-62.0%
Intereses Pagados	866	741	717	-17.2%	-3.2%
Intereses Ganados	204	166	129	-36.7%	-22.1%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(208)	0	(132)	-36.8%	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	1,352	(959)	137	-89.9%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	23	27	(13)	N.A.	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	4,439	4,472	4,676	5.3%	4.6%
Provisión para Impuestos	1,317	1,358	1,434	8.9%	5.6%
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	3,122	3,142	3,228	3.4%	2.7%
Participación Minoritaria	444	623	643	44.8%	3.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	2,678	2,519	2,585	-3.5%	2.6%
Margen Neto	6.9%	5.9%	6.4%	(0.5pp)	0.5pp
UPA	1.518	1.428	1.465	-3.5%	2.6%

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	53,123	47,099	57,865	8.9%	22.9%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	29,589	27,336	35,430	19.7%	29.6%
Activos No Circulantes	235,184	198,874	201,261	-14.4%	1.2%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	83,567	69,659	69,415	-16.9%	-0.3%
Activos Intangibles (Neto)	72,025	60,495	61,704	-14.3%	2.0%
Activo Total	288,307	245,974	259,126	-10.1%	5.3%
Pasivo Circulante	33,380	30,779	37,933	13.6%	23.2%
Deuda de Corto Plazo	8,105	7,490	12,403	53.0%	65.6%
Proveedores	23,306	21,342	23,197	-0.5%	8.7%
Pasivo a Largo Plazo	80,295	67,774	68,138	-15.1%	0.5%
Deuda de Largo Plazo	54,202	44,298	44,436	-18.0%	0.3%
Pasivo Total	113,674	98,553	106,071	-6.7%	7.6%
Capital Contable	174,633	147,420	153,055	-12.4%	3.8%
Participación Minoritaria	35,073	30,566	30,568	-12.8%	0.0%
Capital Contable Mayoritario	139,560	116,854	122,487	-12.2%	4.8%
Pasivo y Capital	288,307	245,974	259,126	-10.1%	5.3%
Deuda Neta	32,717	24,453	21,409	-34.6%	-12.4%

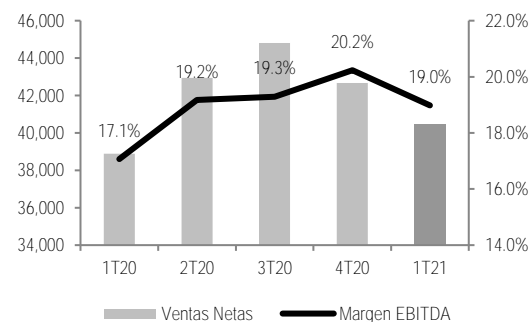
Estado de Flujo de Efectivo

Flujos de las operaciones	5,454.5	6,725.9	(22,671.2)
Flujos de actividades de inversión	(1,250.9)	(2,070.1)	3,347.8
Flujos de actividades de financiamiento	(1,745.7)	(7,297.0)	21,776.1
Efecto cambiario sobre el efectivo	5,080.2	(2,458.5)	357.5
Incremento (disminución) efectivo	7,538.1	(5,099.7)	2,810.2

Fuente: Banorte, BMV.

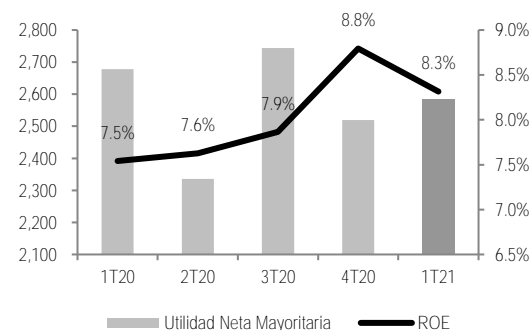
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



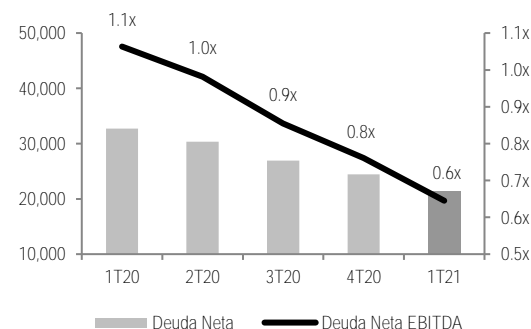
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



ALFA A (Compra, PO \$14.00)
Sólido inicio de año, impulsado por Alpek

ALFA – Resultados 1T21
Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	82,691	68,918	-16.7%	67,800	1.6%
Utilidad de Operación	6,191	7,736	25.0%	8,218	-5.9%
Ebitda	11,100	10,886	-1.9%	10,860	0.2%
Utilidad Neta	3,476	3,127	-10.0%	3,457	-9.5%
Márgenes					
Margen Operativo	7.5%	11.2%	3.7pp	12.1%	-0.9pp
Margen Ebitda	13.4%	15.8%	2.4pp	16.0%	-0.2pp
Margen Neto	4.2%	-1.8%	-6.0pp	5.1%	-6.9pp
UPA	\$0.69	\$0.62	-10.0%	\$0.68	-9.5%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	82,691.0	66,329.1	68,917.7	-16.7%	3.9%
Costo de Ventas	67,184.5	51,205.3	51,064.7	-24.0%	-0.3%
Utilidad Bruta	15,506.5	15,123.8	17,853.0	15.1%	18.0%
Gastos Generales	9,315.7	10,394.6	10,117.4	8.6%	-2.7%
Utilidad de Operación	6,190.8	4,729.2	7,735.6	25.0%	63.6%
Margen Operativo	7.5%	7.1%	11.2%	3.7pp	4.1pp
Depreciación Operativa	4,772.5	3,111.8	3,131.3	-34.4%	0.6%
EBITDA	11,100.0	8,626.0	10,886.4	-1.9%	26.2%
Margen EBITDA	13.4%	13.0%	15.8%	2.4pp	2.8pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(6,051.5)	(1,184.7)	(3,405.7)	-43.7%	187.5%
Intereses Pagados	2,304.3	1,610.2	2,538.2	10.1%	57.6%
Intereses Ganados	97.0	56.8	62.6	-35.4%	10.3%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(42.9)	(109.0)	(163.2)	280.5%	49.7%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(3,801.3)	477.7	(766.9)	-79.8%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	37.4	131.1	(6.4)	N.A.	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	176.7	3,675.6	4,323.4	>500%	17.6%
Provisión para Impuestos	(3,249.4)	11,185.3	327.8	N.A.	-97.1%
Operaciones Discontinuas		9,985.0			
Utilidad Neta Consolidada	3,426.1	(7,509.7)	3,995.6	16.6%	N.A.
Participación Minoritaria	(50.1)	3,698.7	868.6	N.A.	-76.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	3,476.2	(1,223.5)	3,127.0	-10.0%	N.A.
Margen Neto	4.2%	-1.8%	4.5%	0.3pp	6.4pp
UPA	0.688	(0.242)	0.619	-10.0%	N.A.

Estado de Posición Financiera (Millones)

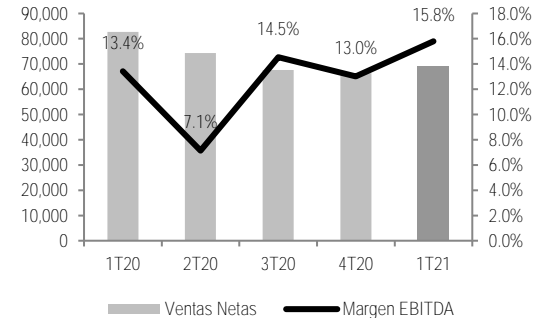
Activo Circulante	156,270.9	98,007.2	102,632.7	-34.3%	4.7%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	52,945.3	32,144.1	28,699.2	-45.8%	-10.7%
Activos No Circulantes	270,541.0	158,148.7	159,743.2	-41.0%	1.0%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	156,807.3	87,669.9	87,679.0	-44.1%	0.0%
Activos Intangibles (Neto)	32,505.9	21,472.9	21,223.4	-34.7%	-1.2%
Activo Total	426,811.8	256,155.9	262,375.8	-38.5%	2.4%
Pasivo Circulante	127,628.7	64,604.7	68,127.4	-46.6%	5.5%
Deuda de Corto Plazo	31,265.6	6,206.9	6,254.0	-80.0%	0.8%
Proveedores	92,485.9	55,025.4	59,611.6	-35.5%	8.3%
Pasivo a Largo Plazo	197,099.2	138,199.5	139,687.6	-29.1%	1.1%
Deuda de Largo Plazo	174,069.0	120,741.2	122,762.0	-29.5%	1.7%
Pasivo Total	324,728.0	202,804.2	207,815.1	-36.0%	2.5%
Capital Contable	102,083.9	53,351.7	54,560.8	-46.6%	2.3%
Participación Minoritaria	25,015.7	14,853.9	15,110.4	-39.6%	1.7%
Capital Contable Mayoritario	77,068.2	38,497.8	39,450.4	-48.8%	2.5%
Pasivo y Capital	426,811.8	256,155.9	262,375.8	-38.5%	2.4%
Deuda Neta	152,389.3	94,803.9	100,316.8	-34.2%	5.8%

Estado de Flujo de Efectivo

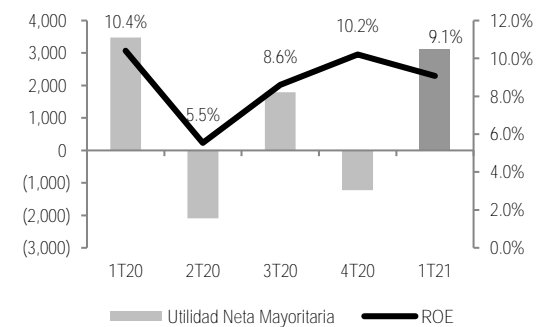
Flujo del resultado antes de Impuestos					
Flujos generados en la Operación	39,809.3	29,298.9	2,258.8		
Flujo Neto de Actividades de Inversión	860.7	(4,121.4)	(1,755.6)		
Flujo neto de actividades de financiamiento	(31,444.6)	(10,044.2)	(4,335.6)		
Incremento (disminución) efectivo	(16.3)	7,595.8	(3,832.4)		

Fuente: Banorte, BMV

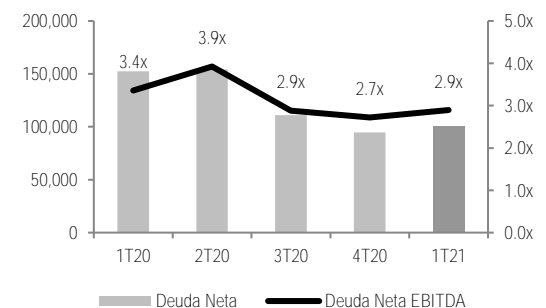
Ventas y Margen EBITDA
Cifras en millones



Utilidad Neta y ROE
Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA
Cifras en millones



ALPEK A (Compra, PO \$25.50)
Márgenes sobresalientes. Sube Guía 2021

Marissa Garza Ostos
 20 de abril 2021

ALPEK – Resultados 1T21
 Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	28,522	32,830	15.1%	30,469	7.7%
Utilidad de Operación	1,151	5,546	381.7%	5,091	8.9%
Ebitda	2,205	6,594	199.1%	6,057	8.9%
Utilidad Neta	-453	2,452	N.A.	2,704	-9.3%
Márgenes					
Margen Operativo	4.0%	16.9%	12.9pp	16.7%	0.2pp
Margen Ebitda	7.7%	20.1%	12.4pp	19.9%	0.2pp
Margen Neto	-1.6%	7.5%	9.1pp	8.9%	-1.4pp
UPA	-\$0.21	\$1.16	N.A.	\$1.28	-9.3%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	28,522.3	28,709.0	32,829.8	15.1%	14.4%
Costo de Ventas	26,174.7	24,928.4	26,041.9	-0.5%	4.5%
Utilidad Bruta	2,347.6	3,780.6	6,787.9	189.1%	79.5%
Gastos Generales	1,196.3	656.5	1,242.4	3.9%	89.3%
Utilidad de Operación	1,151.3	3,124.1	5,545.5	381.7%	77.5%
Margen Operativo	4.0%	10.9%	16.9%	12.9pp	6.0pp
Depreciación Operativa	1,053.5	994.3	1,044.5	-0.9%	5.1%
EBITDA	2,205.0	4,131.0	6,594.1	199.1%	59.6%
Margen EBITDA	7.7%	14.4%	20.1%	12.4pp	5.7pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(1,882.6)	39.3	(1,531.1)	-18.7%	N.A.
Intereses Pagados	477.8	442.0	1,294.6	170.9%	192.9%
Intereses Ganados	35.7	27.3	28.9	-19.1%	6.1%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(22.8)	(98.7)	(45.4)	99.1%	-54.1%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(1,417.7)	552.9	(220.0)	-84.5%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	58.8	(43.3)	5.2	-91.2%	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	(672.6)	3,120.1	4,019.6	N.A.	28.8%
Provisión para Impuestos	(270.0)	692.7	930.0	N.A.	34.3%
Operaciones Discontinuadas					
Utilidad Neta Consolidada	(402.6)	2,427.4	3,089.6	N.A.	27.3%
Participación Minoritaria	50.5	407.8	637.4	>500%	56.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	(453.0)	2,019.6	2,452.2	N.A.	21.4%
Margen Neto	-1.6%	7.0%	7.5%	9.1pp	0.4pp
UPA	(0.214)	0.954	1.158	N.A.	21.4%

Estado de Posición Financiera (Millones)

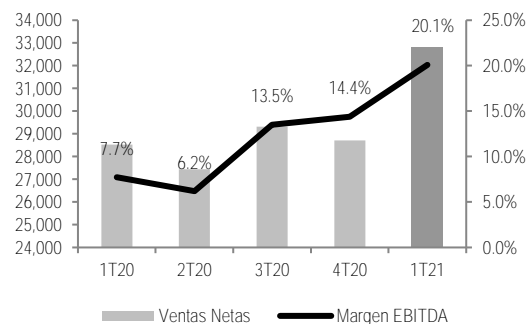
Activo Circulante	55,388.2	45,548.8	52,482.6	-5.2%	15.2%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	13,197.4	10,144.5	10,180.3	-22.9%	0.4%
Activos No Circulantes	73,229.2	60,803.9	62,230.5	-15.0%	2.3%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	44,108.1	38,578.9	39,133.2	-11.3%	1.4%
Activos Intangibles (Neto)	4,062.2	3,237.8	3,256.1	-19.8%	0.6%
Activo Total	128,617.4	106,352.7	114,713.1	-10.8%	7.9%
Pasivo Circulante	35,170.0	21,351.5	26,856.9	-23.6%	25.8%
Deuda de Corto Plazo	8,651.7	1,226.4	1,422.5	-83.6%	16.0%
Proveedores	24,782.5	19,543.9	24,701.0	-0.3%	26.4%
Pasivo a Largo Plazo	50,018.8	39,488.9	41,307.7	-17.4%	4.6%
Deuda de Largo Plazo	41,514.7	32,502.4	33,706.4	-18.8%	3.7%
Pasivo Total	85,188.8	60,840.4	68,164.7	-20.0%	12.0%
Capital Contable	43,428.7	45,512.2	46,548.5	7.2%	2.3%
Participación Minoritaria	5,352.0	5,126.6	5,469.6	2.2%	6.7%
Capital Contable Mayoritario	38,076.6	40,385.6	41,078.8	7.9%	1.7%
Pasivo y Capital	128,617.4	106,352.7	114,713.1	-10.8%	7.9%
Deuda Neta	36,968.9	23,584.3	24,948.6	-32.5%	5.8%

Estado de Flujo de Efectivo

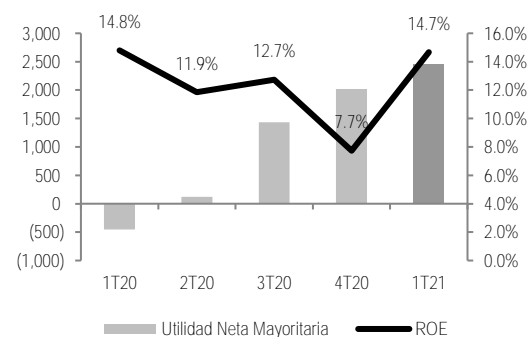
Flujos generados en la Operación	12,765.6	14,575.6	1,819.1
Flujo Neto de Actividades de Inversión	10,948.2	(2,088.1)	(332.2)
Flujo neto de actividades de financiamiento	(17,700.9)	(6,030.3)	(1,584.4)
Incremento (disminución) efectivo	3,247.6	3,816.0	(97.5)

Fuente: Banorte, BMV

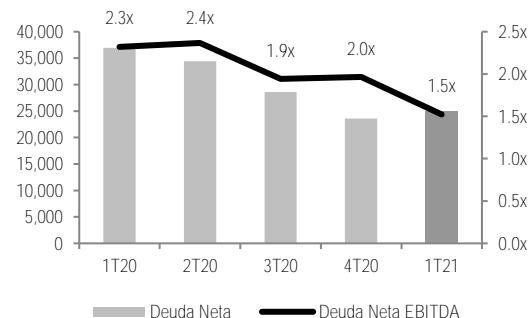
Ventas y Margen EBITDA
 Cifras en millones



Utilidad Neta y ROE
 Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA
 Cifras en millones



ALSEA * (Mantener, PO \$39.00)

Un mayor impacto del esperado por la pandemia

ALSEA – Resultados 1T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	12,105	10,212	-15.6%	10,717	-4.7%
Utilidad de Operación	468	38	-91.8%	748	-94.9%
Ebitda	2,495	2,045	-18.0%	2,829	-27.7%
Utilidad Neta	-280	-312	11.5%	73	N.A.
Márgenes					
Margen Operativo	3.9%	0.4%	-3.5pp	7.0%	-6.6pp
Margen Ebitda	20.6%	20.0%	-0.6pp	26.4%	-6.4pp
Margen Neto	-2.3%	-3.1%	-0.7pp	0.7%	-3.7pp
UPA	-\$0.33	-\$0.37	11.5%	\$0.09	N.A.

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	12,105	11,297	10,212	-15.6%	-9.6%
Costo de Ventas	3,611	3,282	3,331	-7.7%	1.5%
Utilidad Bruta	8,494	8,015	6,880	-19.0%	-14.2%
Gastos Generales	8,113	7,263	6,736	-17.0%	-7.3%
Utilidad de Operación	468	984	38	-91.8%	-96.1%
Margen Operativo	3.9%	8.7%	0.4%	(3.5pp)	(8.3pp)
Depreciación Operativa	2,027	2,241	2,006	-1.0%	-10.5%
EBITDA	2,495	3,225	2,045	-18.0%	-36.6%
Margen EBITDA	20.6%	28.5%	20.0%	(0.6pp)	(8.5pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(854)	(1,339)	(658)	-22.9%	-50.8%
Intereses Pagados	761	781	806	5.9%	3.3%
Intereses Ganados	46	26	26	-44.2%	N.A.
Otros Productos (Gastos) Financieros	(139)	116	44	N.A.	-61.9%
Utilidad (Pérdida) en Cambios		(674)	78	N.A.	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	(1)	0	(0)	-88.4%	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	(388)	(354)	(620)	59.9%	75.0%
Provisión para Impuestos	3	(471)	(151)	N.A.	-68.0%
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	(390)	116	(469)	20.2%	N.A.
Participación Minoritaria	(110)	(49)	(157)	42.4%	221.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	(280)	165	(312)	11.5%	N.A.
Margen Neto	-2.3%	1.5%	-3.1%	(0.7pp)	(4.5pp)
UPA	(0.334)	0.197	(0.372)	11.5%	N.A.

Estado de Posición Financiera (Millones)

	2020	2020	2021	Variación	Variación
				% a/a	% t/t
Activo Circulante	8,665	8,520	8,269	-4.6%	-2.9%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	3,844	3,932	3,368	-12.4%	-14.4%
Activos No Circulantes	76,207	74,412	74,394	-2.4%	0.0%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	18,310	15,904	15,515	-15.3%	-2.4%
Activos Intangibles (Neto)	28,973	15,829	15,619	-46.1%	-1.3%
Activo Total	84,872	82,932	82,663	-2.6%	-0.3%
Pasivo Circulante	23,318	22,465	21,313	-8.6%	-5.1%
Deuda de Corto Plazo	10,563	9,046	8,582	-18.8%	-5.1%
Proveedores	5,989	6,705	6,562	9.6%	-2.1%
Pasivo a Largo Plazo	50,827	52,784	54,091	6.4%	2.5%
Deuda de Largo Plazo	45,859	48,466	49,353	7.6%	1.8%
Pasivo Total	74,144	75,249	75,403	1.7%	0.2%
Capital Contable	10,728	7,683	7,260	-32.3%	-5.5%
Participación Minoritaria	1,942	1,330	1,156	-40.5%	-13.1%
Capital Contable Mayoritario	8,786	6,352	6,104	-30.5%	-3.9%
Pasivo y Capital	84,872	82,932	82,663	-2.6%	-0.3%
Deuda Neta	52,578	53,580	54,567	3.8%	1.8%

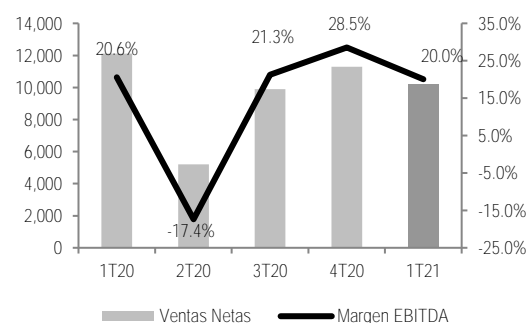
Estado de Flujo de Efectivo

	2020	2020	2021
Flujos de las operaciones	2,008.4	1,446.3	(2,866.7)
Flujos de actividades de inversión	(563.2)	(750.5)	1,332.1
Flujos de actividades de financiamiento	246.6	(1,765.1)	175.8
Efecto cambiario sobre el efectivo	(472.9)	(72.0)	(38.6)
Incremento (disminución) efectivo	1,218.8	(1,141.3)	(1,397.5)

Fuente: Banorte, BMV.

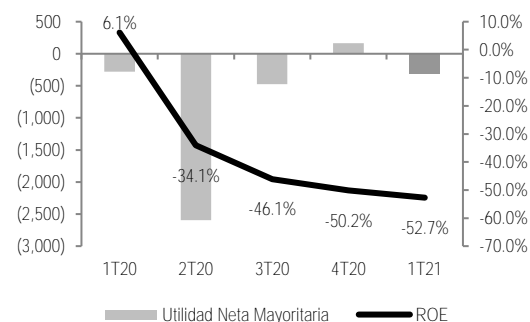
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



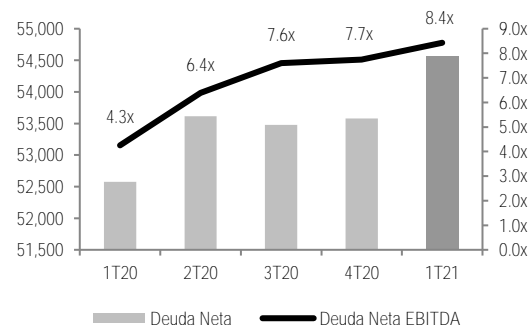
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



AMX L (Compra, PO \$18.00)

Mejor rentabilidad en casi todos los países

Valentín III Mendoza Balderas

Juan Barbier Arizmendi, CFA

27 de abril 2021

AMX – Resultados 1T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	250,102	248,186	-0.8%	248,850	-0.3%
Utilidad de Operación	38,950	41,147	5.6%	45,174	-8.9%
Ebitda	77,627	81,656	5.2%	80,691	1.2%
Utilidad Neta	-29,381	1,810	N.A.	18,091	-90.0%
Márgenes					
Margen Operativo	15.6%	16.6%	1.0pp	18.2%	-1.6pp
Margen Ebitda	31.0%	32.9%	1.9pp	32.4%	0.5pp
Margen Neto	-11.7%	0.7%	12.5pp	7.3%	-6.5pp
UPA	-\$0.45	\$0.03	N.A.	\$0.27	-90.0%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	250,102	255,029	248,186	-0.8%	-2.7%
Costo de Ventas	154,540	163,825	156,206	1.1%	-4.7%
Utilidad Bruta	95,562	91,205	91,980	-3.7%	0.8%
Gastos Generales	55,566	49,340	49,430	-11.0%	0.2%
Utilidad de Operación	38,950	40,429	41,147	5.6%	1.8%
Margen Operativo	15.6%	15.9%	16.6%	1.0pp	0.7pp
Depreciación Operativa	38,677	42,433	40,509	4.7%	-4.5%
EBITDA	77,627	82,862	81,656	5.2%	-1.5%
Margen EBITDA	31.0%	32.5%	32.9%	1.9pp	0.4pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(79,591)	15,404	(35,849)	-55.0%	N.A.
Intereses Pagados	10,537	8,280	9,461	-10.2%	14.3%
Intereses Ganados	1,157	1,330	720	-37.8%	-45.9%
Otros Productos (Gastos) Financieros	23,092	(13,890)	(10,747)	N.A.	-22.6%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(93,303)	36,244	(16,361)	-82.5%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	3	(4)	13	417.7%	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	(40,638)	55,830	5,311	N.A.	-90.5%
Provisión para Impuestos	(12,036)	18,062	2,558	N.A.	-85.8%
Operaciones Discontinuadas					
Utilidad Neta Consolidada	(28,602)	37,768	2,754	N.A.	-92.7%
Participación Minoritaria	779	456	943	21.1%	106.9%
Utilidad Neta Mayoritaria	(29,381)	37,312	1,810	N.A.	-95.1%
Margen Neto	-11.7%	14.6%	0.7%	12.5pp	(13.9pp)
UPA	(0.45)	0.56	0.03	N.A.	-95.1%

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	487,786	349,005	384,606	-21.2%	10.2%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	155,702	90,554	118,967	-23.6%	31.4%
Activos No Circulantes	1,290,128	1,157,672	1,246,975	-3.3%	7.7%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	681,626	615,777	711,152	4.3%	15.5%
Activos Intangibles (Neto)	140,283	133,457	130,401	-7.0%	-2.3%
Activo Total	1,777,914	1,506,677	1,631,582	-8.2%	8.3%
Pasivo Circulante	534,098	496,092	492,197	-7.8%	-0.8%
Deuda de Corto Plazo	186,438	187,381	154,236	-17.3%	-17.7%
Proveedores	243,325	215,730	240,882	-1.0%	11.7%
Pasivo a Largo Plazo	1,011,442	772,697	845,828	-16.4%	9.5%
Deuda de Largo Plazo	806,460	564,559	604,648	-25.0%	7.1%
Pasivo Total	1,545,541	1,268,789	1,338,026	-13.4%	5.5%
Capital Contable	232,373	237,888	293,556	26.3%	23.4%
Participación Minoritaria	53,949	52,244	66,111	22.5%	26.5%
Capital Contable Mayoritario	178,424	185,644	227,445	27.5%	22.5%
Pasivo y Capital	1,777,914	1,506,677	1,631,582	-8.2%	8.3%
Deuda Neta	837,196	661,386	639,917	-23.6%	-3.2%

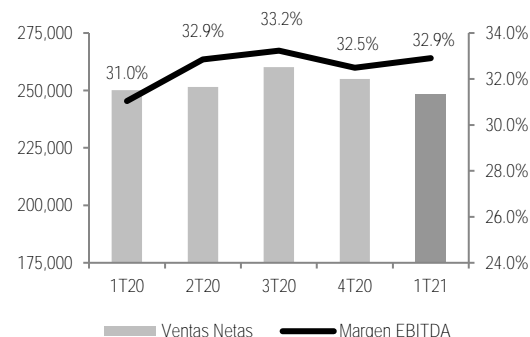
Estado de Flujo de Efectivo

Flujos de las operaciones	31,215	80,430	53,235
Flujos de actividades de inversión	(26,837)	(42,969)	(28,207)
Flujos de actividades de financiamiento	82,991	(34,667)	(8,312)
Efecto cambiario sobre el efectivo	2,303	(2,833)	(792)
Incremento (disminución) efectivo	89,672	(39)	15,924

Fuente: Banorte, BMV.

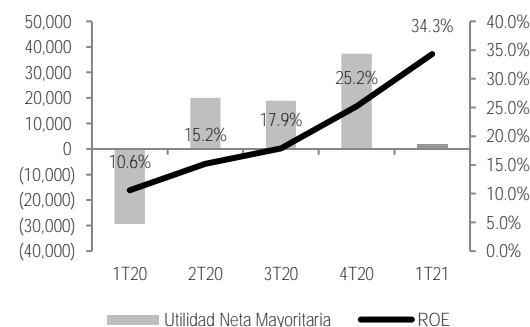
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



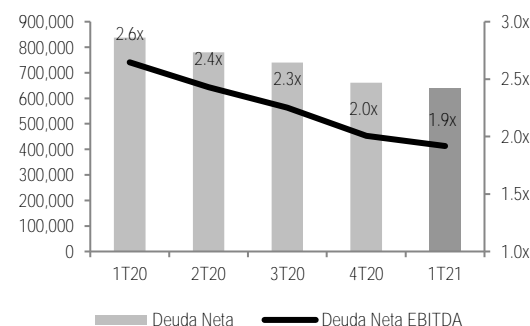
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



ASUR B (Compra, PO \$414.00)

Se vislumbra una sólida recuperación

José Itzamna Espitia Hernández
21 de abril 2021

ASUR – Resultados 1T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	4,157	2,900	-30.2%	3,092	-6.2%
Utilidad de Operación	2,264	1,288	-43.1%	1,151	11.9%
Ebitda	2,744	1,593	-42.0%	1,633	-2.5%
Utilidad Neta	1,884	945	-49.9%	689	37.2%
Márgenes					
Margen Operativo	54.5%	44.4%	-10.1pp	37.2%	7.2pp
Margen Ebitda	66.0%	54.9%	-11.1pp	52.8%	2.1pp
Margen Neto	45.3%	32.6%	-12.7pp	22.3%	10.3pp
UPA	\$6.28	\$3.15	-49.9%	\$2.30	37.2%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	4,157.0	4,253.7	2,899.7	-30.2%	-31.8%
Costo de Ventas	88.3	41.1	54.2	-38.6%	31.8%
Utilidad Bruta	2,736.9	3,320.8	1,855.7	-32.2%	-44.1%
Gastos Generales	946.6	2,216.5	568.2	-40.0%	-74.4%
Utilidad de Operación	2,264.1	1,104.3	1,287.5	-43.1%	16.6%
Margen Operativo	54.5%	26.0%	44.4%	(10.1pp)	18.4pp
Depreciación Operativa	479.4	226.6	305.0	-36.4%	34.6%
EBITDA	2,743.5	1,330.9	1,592.5	-42.0%	19.7%
Margen EBITDA	66.0%	31.3%	54.9%	(11.1pp)	23.6pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	347.2	(359.2)	(137.2)	N.A.	-61.8%
Intereses Pagados	270.7	210.1	225.2	-16.8%	7.2%
Intereses Ganados	81.2	42.0	35.3	-56.6%	-16.1%
Otros Productos (Gastos) Financieros	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	0.0	(191.1)	0.0	N.A.	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	2,611.3	745.1	1,150.3	-55.9%	54.4%
Provisión para Impuestos	646.4	165.0	112.2	-82.6%	-32.0%
Operaciones Discontinuas	0.0	0.0	0.0		
Utilidad Neta Consolidada	1,964.9	580.1	1,038.1	-47.2%	79.0%
Participación Minoritaria	80.6	77.0	93.1	15.6%	20.9%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,884.4	503.1	945.0	-49.9%	87.8%
Margen Neto	45.3%	11.8%	32.6%	(12.7pp)	20.8pp
UPA	6.281	1.677	3.150	-49.9%	87.8%

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	10,043.6	7,716.0	8,511.5	-15.3%	10.3%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	7,784.3	5,192.6	5,739.8	-26.3%	10.5%
Activos No Circulantes	54,538.8	52,695.2	52,811.3	-3.2%	0.2%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	546.1	497.0	487.7	-10.7%	-1.9%
Activos Intangibles (Neto)	53,951.0	52,182.3	52,308.1	-3.0%	0.2%
Activo Total	64,582.4	60,411.2	61,322.7	-5.0%	1.5%
Pasivo Circulante	2,816.2	2,767.1	2,365.0	-16.0%	-14.5%
Deuda de Corto Plazo	456.0	1,138.8	965.6	111.7%	-15.2%
Proveedores	276.6	353.9	185.7	-32.9%	-47.5%
Pasivo a Largo Plazo	18,140.1	15,950.9	15,914.6	-12.3%	-0.2%
Deuda de Largo Plazo	6,850.9	12,761.6	12,771.9	86.4%	0.1%
Pasivo Total	20,956.3	18,718.0	18,279.6	-12.8%	-2.3%
Capital Contable	43,626.1	41,693.2	43,043.2	-1.3%	3.2%
Participación Minoritaria	8,788.7	8,027.2	8,260.1	-6.0%	2.9%
Capital Contable Mayoritario	34,837.4	33,666.0	34,783.0	-0.2%	3.3%
Pasivo y Capital	64,582.4	60,411.2	61,322.7	-5.0%	1.5%
Deuda Neta	7,481.5	8,707.7	7,997.7	6.9%	-8.2%

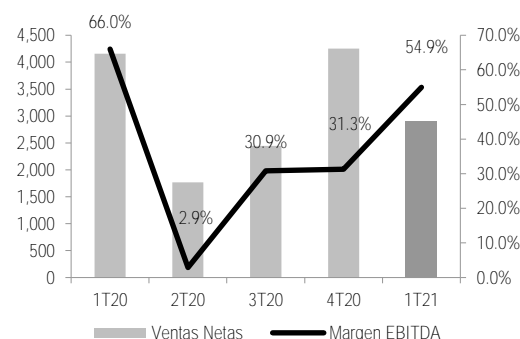
Estado de Flujo de Efectivo

Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones	2,110.9	835.7	1,376.6
Flujos de actividades de inversión	(152.2)	(1,431.0)	(337.6)
Flujos de actividades de financiamiento	(551.8)	(203.3)	(500.7)
Efectos de la variación con la tasa de cambio	184.8	(21.5)	8.9
Incremento (disminución) efectivo	1,591.6	(820.1)	547.2

Fuente: Banorte, BMV.

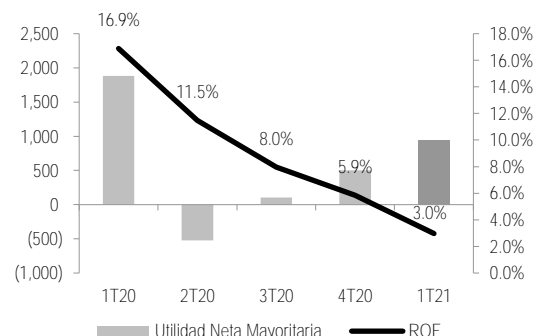
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



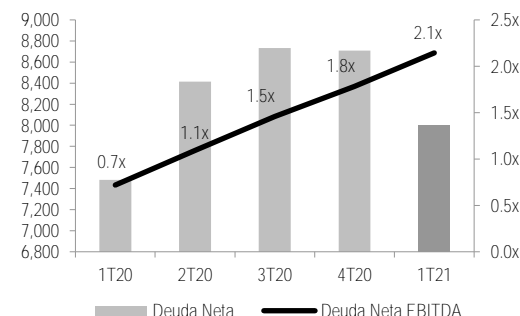
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



AXTEL CPO (Compra, PO \$10.00)

Sorprende la gran debilidad en Gobierno

Valentín III Mendoza Balderas
Juan Barbier Arizmendi, CFA
20 de abril 2021

AXTEL – Resultados 1T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	3,106	2,835	-8.7%	3,017	-6.0%
Utilidad de Operación	2,019	86	-95.8%	206	-58.4%
Ebitda	2,974	916	-69.2%	1,057	-13.4%
Utilidad Neta	599	-286	N.A.	-217	N.A.
Márgenes					
Margen Operativo	65.0%	3.0%	-62.0pp	6.8%	-3.8pp
Margen Ebitda	95.8%	32.3%	-63.4pp	35.0%	-2.7pp
Margen Neto	19.3%	-10.1%	-29.4pp	-7.2%	-2.9pp
UPA	\$0.21	-\$0.10	N.A.	-\$0.08	N.A.

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	3,106	3,077	2,835	-8.7%	-7.9%
Costo de Ventas	1,583	1,557	1,455	-8.1%	-6.6%
Utilidad Bruta	1,523	1,520	1,380	-9.4%	-9.2%
Gastos Generales	1,423	1,338	1,286	-9.6%	-3.9%
Utilidad de Operación	2,019	179	86	-95.8%	-52.2%
Margen Operativo	65.0%	5.8%	3.0%	(62.0pp)	(2.8pp)
Depreciación Operativa	846	845	822	-2.8%	-2.7%
EBITDA	2,974	1,052	916	-69.2%	-12.9%
Margen EBITDA	95.8%	34.2%	32.3%	(63.4pp)	(1.9pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(2,355)	855	(668)	-71.6%	N.A.
Intereses Pagados	344	262	280	-18.6%	7.1%
Intereses Ganados	13	6	7	-49.9%	18.5%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(31)	(14)	(88)	180.1%	>500%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(1,993)	1,125	(307)	-84.6%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas				N.A.	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	(337)	1,035	(583)	72.9%	N.A.
Provisión para Impuestos	(936)	1,242	(297)	-68.3%	N.A.
Operaciones Discontinuadas					
Utilidad Neta Consolidada	599	(207)	(286)	N.A.	38.2%
Participación Minoritaria				N.A.	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	599	(207)	(286)	N.A.	38.2%
Margen Neto	19.3%	-6.7%	-10.1%	(29.4pp)	(3.4pp)
UPA	0.209	(0.073)	(0.101)	N.A.	38.2%

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	6,894	7,079	5,204	-24.5%	-26.5%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,132	3,124	1,428	-33.0%	-54.3%
Activos No Circulantes	19,014	16,624	16,509	-13.2%	-0.7%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	12,493	11,578	11,134	-10.9%	-3.8%
Activos Intangibles (Neto)	943	938	883	-6.3%	-5.8%
Activo Total	25,908	23,704	21,713	-16.2%	-8.4%
Pasivo Circulante	5,663	6,044	5,198	-8.2%	-14.0%
Deuda de Corto Plazo	867	2,058	1,895	118.6%	-7.9%
Proveedores	4,045	2,952	2,836	-29.9%	-3.9%
Pasivo a Largo Plazo	16,253	14,165	13,270	-18.4%	-6.3%
Deuda de Largo Plazo	15,302	13,367	12,492	-18.4%	-6.5%
Pasivo Total	21,916	20,209	18,468	-15.7%	-8.6%
Capital Contable	3,991	3,495	3,245	-18.7%	-7.2%
Participación Minoritaria				N.A.	N.A.
Capital Contable Mayoritario	3,991	3,495	3,245	-18.7%	-7.2%
Pasivo y Capital	25,908	23,704	21,713	-16.2%	-8.4%
Deuda Neta	14,037	12,301	12,959	-7.7%	5.3%

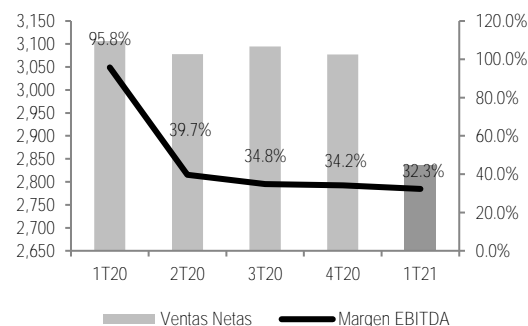
Estado de Flujo de Efectivo

Flujos de las operaciones	860.0	1,382.3	75.9
Flujos de actividades de inversión	2,193.6	(651.5)	(8.4)
Flujos de actividades de financiamiento	(2,101.8)	(708.0)	(1,849.3)
Efecto cambiario sobre el efectivo	322.3	(260.0)	86.2
Incremento (disminución) efectivo	1,274.1	(237.1)	(1,695.6)

Fuente: Banorte, BMV.

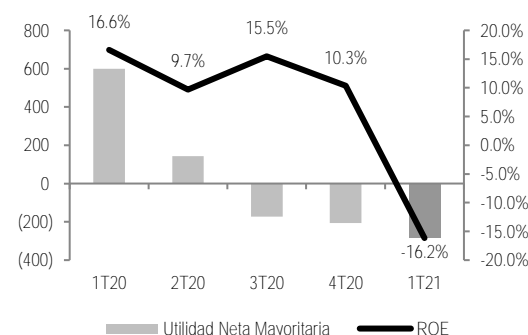
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



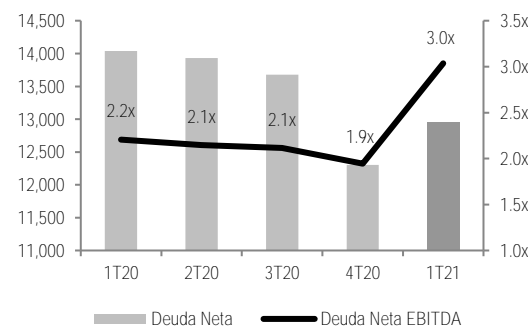
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



CEMEX CPO (Compra, PO \$19.50)
Sorprende rentabilidad y sube guía 2021

CEMEX – Resultados 1T21
Cifras en millones de dólares

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	3,076	3,411	10.9%	3,257	4.7%
Utilidad de Operación	217	976	349.5%	809	20.6%
Ebitda	533	684	28.4%	592	15.5%
Utilidad Neta	42	665	>500%	451	47.2%
Márgenes					
Margen Operativo	7.1%	28.6%	21.6pp	24.8%	3.8pp
Margen Ebitda	17.3%	20.1%	2.7pp	18.2%	1.9pp
Margen Neto	1.4%	19.5%	18.1pp	13.9%	5.6pp
UPA	\$0.00	\$0.05	>500%	\$0.03	47.2%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	3,075.9	3,537.5	3,411.0	10.9%	-3.6%
Costo de Ventas	2,111.6	2,432.4	2,302.0	9.0%	-5.4%
Utilidad Bruta	964.3	1,105.1	1,109.1	15.0%	0.4%
Gastos Generales	747.2	784.3	133.2	-82.2%	-83.0%
Utilidad de Operación	217.1	320.8	975.9	349.5%	204.2%
Margen Operativo	7.1%	9.1%	28.6%	21.6pp	19.5pp
Depreciación Operativa	273.1	292.4	278.3	1.9%	-4.9%
EBITDA	532.9	643.9	684.3	28.4%	6.3%
Margen EBITDA	17.3%	18.2%	20.1%	2.7pp	1.9pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(155.5)	(268.7)	(264.0)	69.8%	-1.7%
Intereses Pagados	170.2	177.9	244.5	43.6%	37.4%
Intereses Ganados	4.9	8.4	3.2	-34.4%	-61.5%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(41.9)	(75.9)	(16.2)	-61.4%	-78.7%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	51.7	(23.3)	(6.6)	N.A.	-71.7%
Part. Subsidiarias no Consolidadas	4.9	18.1	3.3	-31.9%	-81.5%
Utilidad antes de Impuestos	66.5	70.1	715.2	>500%	>500%
Provisión para Impuestos	50.0	(18.1)	74.7	49.4%	N.A.
Operaciones Discontinuas	30.8	(15.1)	32.0	3.9%	N.A.
Utilidad Neta Consolidada	47.2	73.2	672.4	>500%	>500%
Participación Minoritaria	5.1	3.5	7.9	55.3%	125.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	42.2	69.7	664.5	>500%	>500%
Margen Neto	1.4%	2.0%	19.5%	18.1pp	17.5pp
UPA	0.003	0.005	0.045	>500%	>500%

Estado de Posición Financiera (Millones)

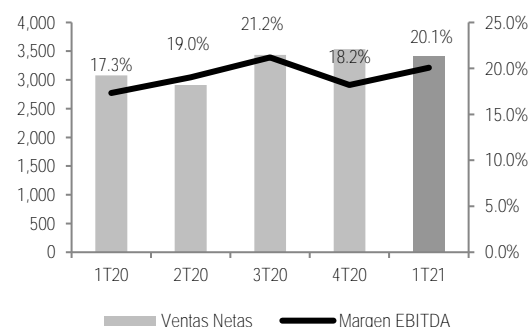
Activo Circulante	4,777.0	4,234.6	4,707.8	-1.4%	11.2%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,386.6	950.4	1,308.7	-5.6%	37.7%
Activos No Circulantes	23,820.9	23,190.9	22,854.6	-4.1%	-1.5%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	11,071.1	11,412.7	11,160.9	0.8%	-2.2%
Activos Intangibles (Neto)	11,434.4	10,253.0	10,208.4	-10.7%	-0.4%
Activo Total	28,597.9	27,425.5	27,562.4	-3.6%	0.5%
Pasivo Circulante	4,589.4	5,352.9	5,417.9	18.1%	1.2%
Deuda de Corto Plazo	468.0	423.9	833.0	78.0%	96.5%
Proveedores	2,205.4	2,565.7	2,485.0	12.7%	-3.1%
Pasivo a Largo Plazo	13,833.9	13,121.0	12,569.9	-9.1%	-4.2%
Deuda de Largo Plazo	11,233.0	10,174.1	9,580.0	-14.7%	-5.8%
Pasivo Total	18,423.3	18,473.9	17,987.7	-2.4%	-2.6%
Capital Contable	10,174.7	8,951.6	9,574.6	-5.9%	7.0%
Participación Minoritaria	1,391.0	877.0	889.2	-36.1%	1.4%
Capital Contable Mayoritario	8,783.7	8,074.6	8,685.4	-1.1%	7.6%
Pasivo y Capital	28,597.9	27,425.5	27,562.4	-3.6%	0.5%
Deuda Neta	10,314.4	9,647.6	9,104.3	-11.7%	-5.6%

Estado de Flujo de Efectivo

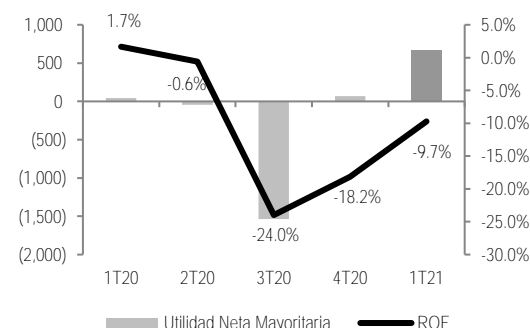
Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones	115.5	1,046.4	892.8
Flujos de actividades de inversión	289.8	(302.9)	451.9
Flujos de actividades de financiamiento	(107.6)	(22.6)	(707.6)
Efectos de la variación con la tasa de cambio	0.0	0.0	0.0
Incremento (disminución) efectivo	598.7	(2,502.8)	358.4

Fuente: Banorte, BMV

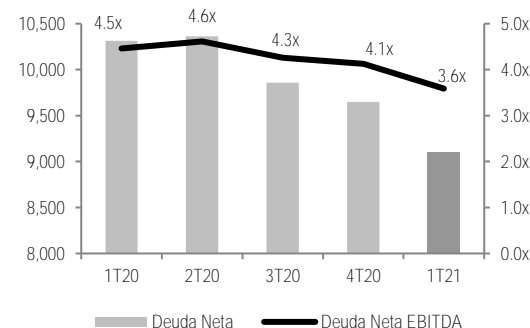
Ventas y Margen EBITDA
Cifras en millones



Utilidad Neta y ROE
Cifras en millones



Deuda Neta / Razón de apalancamiento financiero consolidado
Cifras en millones



CHDRAUI B (Compra, PO \$39.00)
Autoservicios México sorprendió por su fortaleza

CHDRAUI – Resultados 1T21
Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	35,504	35,186	-0.9%	34,687	1.4%
Utilidad de Operación	1,682	1,783	6.0%	1,502	18.7%
Ebitda	2,584	2,638	2.1%	2,478	6.5%
Utilidad Neta	537	721	34.1%	476	51.4%
Márgenes					
Margen Operativo	4.7%	5.1%	0.3pp	4.3%	0.7pp
Margen Ebitda	7.3%	7.5%	0.2pp	7.1%	0.4pp
Margen Neto	1.5%	2.0%	0.5pp	1.4%	0.7pp
UPA	\$0.56	\$0.75	34.1%	\$0.49	51.4%

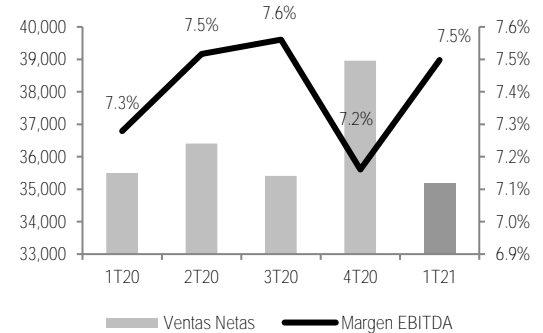
Estado de Resultados (Millones)					
Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	35,504	38,963	35,186	-0.9%	-9.7%
Costo de Ventas	27,925	30,521	27,426	-1.8%	-10.1%
Utilidad Bruta	7,579	8,441	7,760	2.4%	-8.1%
Gastos Generales	5,893	6,678	5,963	1.2%	-10.7%
Utilidad de Operación	1,682	1,795	1,783	6.0%	-0.7%
Margen Operativo	4.7%	4.6%	5.1%	0.3pp	0.5pp
Depreciación Operativa	902	995	856	-5.2%	-14.0%
EBITDA	2,584	2,790	2,638	2.1%	-5.4%
Margen EBITDA	7.3%	7.2%	7.5%	0.2pp	0.3pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(864)	(781)	(691)	-20.0%	-11.5%
Intereses Pagados	483	604	483	0.0%	-20.0%
Intereses Ganados	11	44	29	173.0%	-34.1%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(291)	(299)	(234)	-19.5%	-21.8%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(101)	78	(3)	-96.8%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas				N.A.	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	818	1,014	1,091	33.4%	7.6%
Provisión para Impuestos	276	203	355	28.4%	75.2%
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	542	812	736	35.9%	-9.3%
Participación Minoritaria	5	36	16	244.7%	-56.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	537	776	721	34.1%	-7.1%
Margen Neto	1.5%	2.0%	2.0%	0.5pp	0.1pp
UPA	0.558	0.805	0.748	34.1%	-7.1%

Estado de Posición Financiera (Millones)					
Activo Circulante	20,135	21,278	19,106	-5.1%	-10.2%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	3,158	5,445	3,485	10.4%	-36.0%
Activos No Circulantes	73,931	69,172	70,072	-5.2%	1.3%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	33,974	32,812	33,046	-2.7%	0.7%
Activos Intangibles (Neto)	2,754	2,336	2,386	-13.4%	2.1%
Activo Total	94,066	90,450	89,178	-5.2%	-1.4%
Pasivo Circulante	26,285	27,748	25,275	-3.8%	-8.9%
Deuda de Corto Plazo	5,280	3,819	3,929	-25.6%	2.9%
Proveedores	19,864	22,535	19,906	0.2%	-11.7%
Pasivo a Largo Plazo	40,077	33,420	33,802	-15.7%	1.1%
Deuda de Largo Plazo	35,541	28,769	28,879	-18.7%	0.4%
Pasivo Total	66,362	61,168	59,076	-11.0%	-3.4%
Capital Contable	27,705	29,281	30,102	8.7%	2.8%
Participación Minoritaria	(3)	(7)	13	N.A.	N.A.
Capital Contable Mayoritario	27,708	29,289	30,088	8.6%	2.7%
Pasivo y Capital	94,066	90,450	89,178	-5.2%	-1.4%
Deuda Neta	37,663	27,143	29,323	-22.1%	8.0%

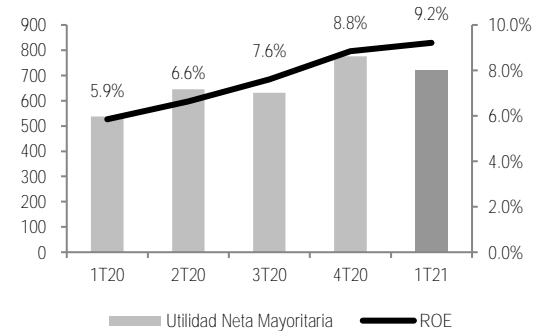
Estado de Flujo de Efectivo			
Flujos de las operaciones	1,408.1	5,070.8	(12,162.9)
Flujos de actividades de inversión	(571.3)	(671.5)	1,928.1
Flujos de actividades de financiamiento	1,637.4	(1,281.0)	3,764.1
Efecto cambiario sobre el efectivo	(300.3)	21.4	50.8
Incremento (disminución) efectivo	2,173.9	3,139.8	(6,419.9)

Fuente: Banorte, BMV.

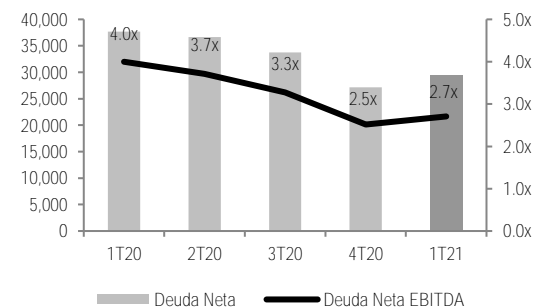
Ventas y Margen EBITDA
Cifras en millones



Utilidad Neta y ROE
Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA
Cifras en millones



CREAL * (En Revisión)

Un inicio de año con más retos de los previstos

Marissa Garza Ostos

28 de abril 2021

CREAL – Resultados 1T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ingresos Financieros	2,669	2,804	5.1%	2,518	11.4%
Margen Financiero	1,612	1,305	-19.0%	1,345	-3.0%
Utilidad de Operación	466	67	-85.6%	132	-49.1%
Utilidad Neta	305	89	-70.7%	174	-48.6%
Márgenes					
ROE	9.2%	3.4%	-5.8pp	4.0%	-0.6pp
MIN	7.8%	5.6%	-2.2pp	5.6%	0.0pp
CV/CT	1.5%	3.9%	2.4pp	1.9%	2.0pp
Provisiones/CV	219.1%	117.5%	-101.6pp	213.4%	-95.9pp

Estado de Posición Financiera (Millones)

Año Trimestre	2020 1	2020 4	2021 1	Variación % a/a	Variación % t/t
Activo Total	72,970.3	70,511.7	77,152.6	5.7%	9.4%
Disponibilidades e Instr Finan	10,210.6	4,234.1	7,910.7	-22.5%	86.8%
Cartera de Crédito Neta	47,985.7	45,754.4	49,470.2	3.1%	8.1%
Estim Preventiva p Riesgos Cred	-1,678.3	-1,965.2	-2,393.2	42.6%	21.8%
Cartera de Crédito Vigente	48,898.1	46,847.3	49,826.2	1.9%	6.4%
Cartera Vencida	765.9	872.3	2,037.2	166.0%	133.5%
Otras Cuentas por Cobrar	7,324.4	9,461.4	8,576.3	17.1%	-9.4%
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	651.3	3,232.3	3,330.0	411.3%	3.0%
Inversiones Permanentes	1,294.5	1,244.3	1,307.1	0.0	5.1%
Impuestos y PTU Diferidos				N.A.	N.A.
Otros Activos	5,479.0	5,206.0	5,218.5	-4.8%	0.2%
Pasivo Total	53,833.7	54,304.5	59,949.6	11.4%	10.4%
Pasivos Bursátiles	32,399.4	28,494.4	35,028.9	8.1%	22.9%
Préstamos Bancarios	18,445.6	21,359.3	21,831.3	18.4%	2.2%
Otras cuentas por Pagar	863.3	2,045.1	1,311.0	51.9%	-35.9%
Capital Contable	19,136.7	16,207.2	17,203.0	-10.1%	6.1%
Participación Minoritaria	1,176.3	1,054.2	1,055.0	-10.3%	0.1%
Capital Contable Mayoritario	17,960.4	15,153.0	16,148.0	-10.1%	6.6%

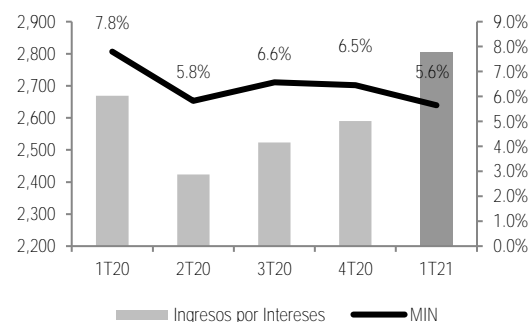
Estado de Resultados (Millones)

	2020 1	2020 4	2021 1	Var %	Var % vs Estim.
Ingresos Financieros	2,668.5	2,589.7	2,804.4	5.1%	8.3%
Gastos Financieros	(1,056.1)	(1,207.1)	(1,499.0)	41.9%	24.2%
Margen Financiero	1,612.5	1,382.7	1,305.4	-19.0%	-5.6%
Estim Preventiva p Riesgos Cred	(459.9)	(558.0)	(490.0)	6.5%	-12.2%
Margen Fin Ajustado por Riesgos Cred	1,152.5	824.6	815.4	-29.3%	-1.1%
Comisiones Netas	(64.2)	(43.8)	(79.4)	23.7%	81.4%
Resultado por Intermediación	61.3	(110.8)	(26.1)	N.A.	-76.4%
Otros Ingresos de la Operación	88.7	364.9	367.6	314.3%	0.8%
Gastos Operativos	(772.5)	(1,053.0)	(1,010.5)	30.8%	-4.0%
Utilidad de Operación	465.9	(18.0)	67.1	-85.6%	N.A.
Impuestos	(127.5)	(70.0)	12.5	N.A.	N.A.
Subsidiarias	(17.7)	71.8	(12.2)	-31.1%	N.A.
Participación Minoritaria	(15.3)	(8.5)	47.0	N.A.	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	305.4	123.8	89.4	-70.7%	-27.8%

Fuente: Banorte, BMV

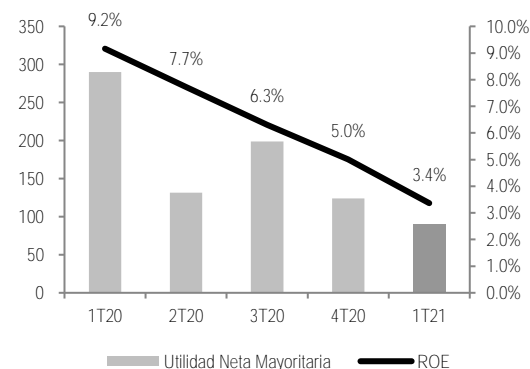
Ingresos por Intereses y MIN

Cifras en millones

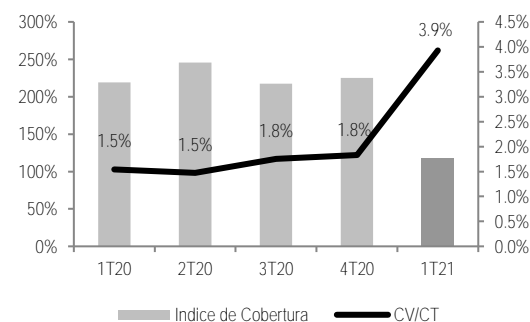


Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Índice de Cobertura y CV/CT



FEMSA UBD (Compra, PO \$190.00)

La recuperación sigue su curso; y viene lo mejor

Valentín III Mendoza Balderas

Juan Barbier Arizmendi, CFA

29 de abril 2021

FEMSA – Resultados 1T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	122,284	124,474	1.8%	124,247	0.2%
Utilidad de Operación	9,518	9,525	0.1%	10,010	-4.8%
Ebitda	17,132	16,974	-0.9%	17,518	-3.1%
Utilidad Neta	7,787	4,566	-41.4%	3,030	50.7%
Márgenes					
Margen Operativo	7.8%	7.7%	-0.1pp	8.1%	-0.4pp
Margen Ebitda	14.0%	13.6%	-0.4pp	14.1%	-0.5pp
Margen Neto	6.4%	3.7%	-2.7pp	2.4%	1.2pp
UPA	\$2.18	\$1.28	-41.4%	\$0.85	50.7%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	122,284	130,329	124,474	1.8%	-4.5%
Costo de Ventas	76,441	78,312	77,940	2.0%	-0.5%
Utilidad Bruta	45,843	52,017	46,534	1.5%	-10.5%
Gastos Generales	36,047	38,247	36,717	1.9%	-4.0%
Utilidad de Operación	9,518	13,145	9,525	0.1%	-27.5%
Margen Operativo	7.8%	10.1%	7.7%	(0.1pp)	(2.4pp)
Depreciación Operativa	7,613	7,793	7,450	-2.2%	-4.4%
EBITDA	17,132	20,938	16,974	-0.9%	-18.9%
Margen EBITDA	14.0%	16.1%	13.6%	(0.4pp)	(2.4pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	3,781	(9,791)	(1,898)	N.A.	-80.6%
Intereses Pagados	5,338	5,005	3,835	-28.2%	-23.4%
Intereses Ganados	690	261	260	-62.3%	-0.3%
Otros Productos (Gastos) Financieros	104	(113)	152	46.9%	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	8,325	(4,934)	1,524	-81.7%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	260	(1,572)	836	221.5%	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	13,559	3,342	8,462	-37.6%	153.2%
Provisión para Impuestos	4,723	3,154	2,659	-43.7%	-15.7%
Operaciones Discontinuadas					
Utilidad Neta Consolidada	9,112	730	6,260	-31.3%	>500%
Participación Minoritaria	1,325	1,975	1,694	27.8%	-14.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	7,787	(1,245)	4,566	-41.4%	N.A.
Margen Neto	6.4%	-1.0%	3.7%	(2.7pp)	4.6pp
UPA	2.176	(0.348)	1.276	-41.4%	N.A.

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	250,389	201,033	204,868	-18.2%	1.9%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	133,470	107,233	113,327	-15.1%	5.7%
Activos No Circulantes	510,843	483,605	484,172	-5.2%	0.1%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	117,936	113,106	111,253	-5.7%	-1.6%
Activos Intangibles (Neto)	105,632	107,456	107,671	1.9%	0.2%
Activo Total	761,233	684,638	689,040	-9.5%	0.6%
Pasivo Circulante	156,042	118,308	127,399	-18.4%	7.7%
Deuda de Corto Plazo	41,013	16,703	15,199	-62.9%	-9.0%
Proveedores	75,947	75,217	74,399	-2.0%	-1.1%
Pasivo a Largo Plazo	257,360	259,143	261,815	1.7%	1.0%
Deuda de Largo Plazo	224,956	236,421	239,713	6.6%	1.4%
Pasivo Total	413,402	377,451	389,214	-5.9%	3.1%
Capital Contable	347,831	307,187	299,826	-13.8%	-2.4%
Participación Minoritaria	72,705	69,546	64,745	-10.9%	-6.9%
Capital Contable Mayoritario	275,126	237,641	235,081	-14.6%	-1.1%
Pasivo y Capital	761,233	684,638	689,040	-9.5%	0.6%
Deuda Neta	132,499	145,891	141,584	6.9%	-3.0%

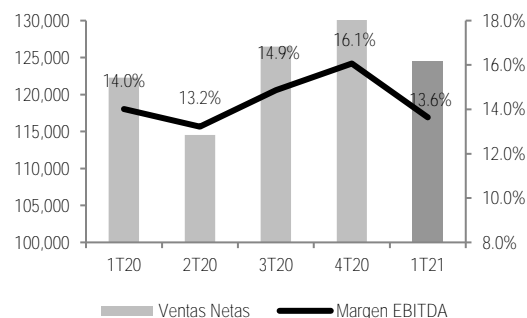
Estado de Flujo de Efectivo

Flujos de las operaciones	12,179	19,527	12,991
Flujos de actividades de inversión	(3,140)	(15,783)	(2,268)
Flujos de actividades de financiamiento	42,441	(20,666)	(5,658)
Efecto cambiario sobre el efectivo	16,428	(10,305)	638
Incremento (disminución) efectivo	67,908	(27,227)	5,703

Fuente: Banorte, BMV.

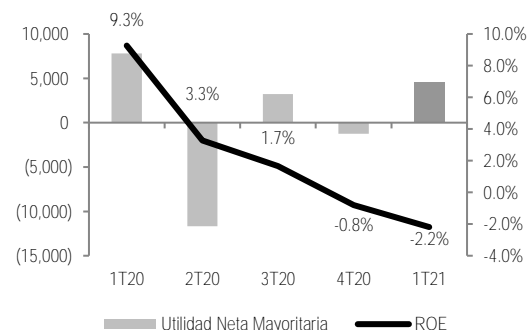
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



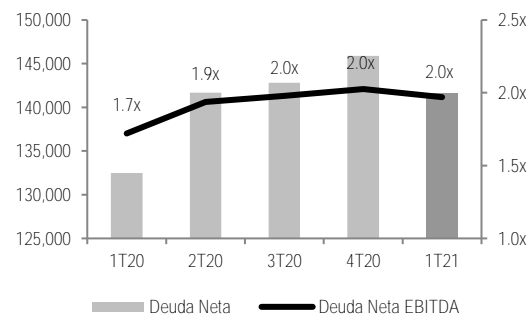
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



FIBRAPL (Mantener, PO \$47.00)

Sólidos crecimientos impulsados por adquisiciones

José Itzamna Espitia Hernández
Eridani Ruibal Ortega
22 de abril 2021

FIBRAPL – Resultados 1T21
Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	979	1,209	23.5%	1,202	0.5%
NOI	837	1,064	27.1%	1,050	1.4%
Ebitda	813	933	14.7%	930	0.3%
Utilidad Neta	-329	798	N.A.	743	7.4%
Márgenes					
Margen NOI	85.5%	88.0%	2.5pp	87.3%	0.7pp
Margen Ebitda	83.1%	77.2%	-5.9pp	77.3%	-0.2pp
Margen Neto	-33.7%	66.0%	99.7pp	61.8%	4.2pp
FFO por CBFi	\$0.90	\$0.87	-3.0%	\$0.87	-0.2%

*El tipo de cambio usado por FIBRAPL (se fija cuando se pagan las rentas) difiere del TC revisado para nuestros estimados.

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	978.6	1,223.7	1,208.6	23.5%	-1.2%
Costos operativos	141.6	157.2	144.6	2.1%	-8.0%
NOI	837.0	1,066.5	1,063.9	27.1%	-0.2%
Margen NOI	85.5%	87.2%	88.0%	2.9%	1.0%
Gastos Generales	116.5	134.8	131.3	12.7%	-2.6%
Utilidad de Operación	720.5	931.7	932.7	29.4%	0.1%
Margen Operativo	73.6%	76.1%	77.2%	4.8%	1.4%
EBITDA	813.2	956.9	932.7	14.7%	-2.5%
Margen EBITDA	83.1%	78.2%	77.2%	(5.9pp)	(1.0pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(133.9)	(224.6)	(202.5)	51.2%	-9.8%
Intereses Pagados	180.3	220.0	179.5	-0.4%	-18.4%
Intereses Ganados				N.A.	N.A.
(Utilidad) pérdida en Cambios	85.1	(43.7)	10.4	-87.8%	N.A.
Otros (gastos) ingresos financieros	131.5	(48.4)	(12.6)	N.A.	-73.9%
(Utilidad) pérdida neta por ajuste a valor de las propiedades de inversión	916.0	(2,086.1)	(67.7)	N.A.	-96.8%
Utilidad antes de Impuestos	(329.4)	2,793.1	797.8	N.A.	-71.4%
Impuesto Causado				N.A.	N.A.
Utilidad Neta Consolidada	(329.4)	2,793.1	797.8	N.A.	-71.4%
Participación Minoritaria				N.A.	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	(329.4)	2,793.1	797.8	N.A.	-71.4%
Margen Neto	-33.7%	228.3%	66.0%	N.A.	(0.7pp)
FFO	610.1	693.3	737.2	20.8%	6.3%
AFFO	403.4	562.5	630.3	56.3%	12.1%
FFO por CBFi	0.90	0.82	0.87	-3.0%	6.3%

Estado de Posición Financiera (Millones)

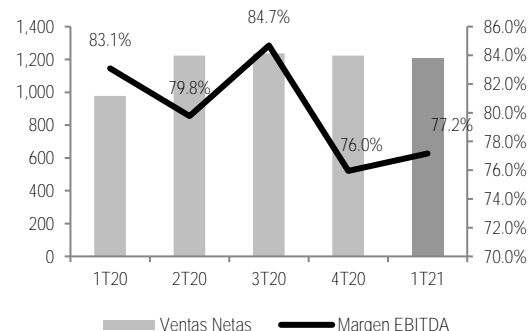
Activo Circulante	8,400.1	1,124.6	476.2	-94.3%	-57.7%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	8,216.4	434.4	297.2	-96.4%	-31.6%
Activos No Circulantes	56,618.4	56,946.5	59,394.0	4.9%	4.3%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	56,578.1	56,866.0	59,357.1	4.9%	4.4%
Propiedades en desarrollo				N.A.	N.A.
Activo Total	65,018.5	58,071.0	59,870.2	-7.9%	3.1%
Pasivo Circulante	199.1	161.9	207.5	4.2%	28.1%
Deuda de Corto Plazo	48.7	29.7	116.3	138.9%	292.0%
Proveedores	150.4	82.7	48.8	-67.6%	-41.0%
Pasivo a Largo Plazo	19,300.5	17,366.9	17,339.8	-10.2%	-0.2%
Deuda de Largo Plazo	18,701.2	17,013.2	16,974.9	-9.2%	-0.2%
Pasivo Total	19,499.6	17,528.8	17,547.3	-10.0%	0.1%
Capital Contable	45,518.8	40,542.2	42,329.4	-7.0%	4.4%
Participación Minoritaria				N.A.	N.A.
Capital Contable Mayoritario					
Pasivo y Capital	65,018.5	58,071.0	59,876.7	-7.9%	3.1%
Deuda Neta	18,888.5	16,608.5	16,794.1	-11.1%	1.1%

Estado de Flujo de Efectivo

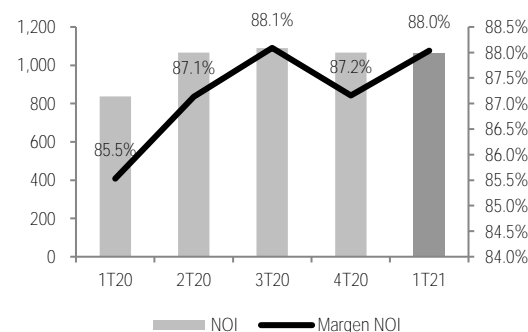
Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones	635.8	3,447.0	869.2		
Flujos de actividades de inversión	(151.1)	(11,069.8)	74.0		
Flujos de actividades de financiamiento	7,044.8	7,833.8	(1,068.7)		
Efectos de la variación con la tasa de cambio	504.2	40.7	(11.7)		
Incremento (disminución) efectivo	8,033.7	251.6	(137.2)		

Fuente: Banorte, BMW

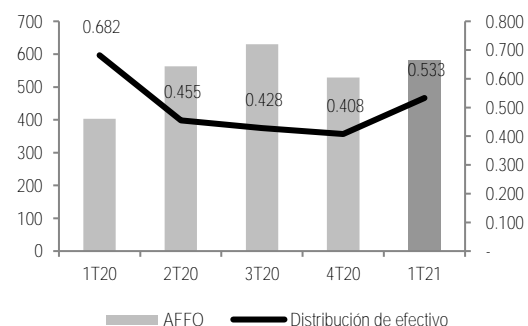
Ventas y Margen EBITDA
Cifras en millones



NOI y Margen NOI
Cifras en millones



AFFO / Distribución de efectivo
Cifras en millones / pesos



FCFE 18 (Compra, PO \$32.50)
Demanda resiliente pese a inicio de año complejo

FCFE – Resultados 1T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var%	1T21e	Var% vs. Estim.
Ingresos	743	465	-37.4%	487	-4.5%
EBITDA	717	432	-39.7%	460	-6.0%
FFO	719	435	-39.5%	461	-5.6%
Márgenes					
Margen EBITDA	96.6%	93.0%	-3.6pp	94.5%	-1.5pp
Margen FFO	96.8%	93.6%	-3.3pp	94.7%	-1.1pp
Distribución por CBFE	0.634	0.575	-9.3%	0.575	NA

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t

Ingresos*	743	1,100	465	-37.4%	-57.7%
Gastos de administración y del fideicomiso	25.3	22.2	32.6	29.0%	46.7%
EBITDA	717	1,078	432	-39.7%	-59.9%
Margen EBITDA	96.6%	98.0%	93.0%	-3.6pp	0.0pp
Intereses cobrados	2	2	3	45.9%	46.5%
FFO	719	1,080	435	-39.5%	-59.7%
Margen FFO	96.8%	98.1%	93.6%	-3.3pp	-4.6pp
Distribución por CBFE	0.63	0.76	0.58	-9.3%	-24.6%

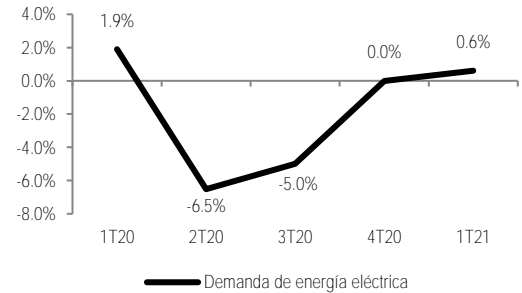
Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Total	25,530	25,530	25,803	1.1%	1.1%
Efectivo y equivalentes de efectivo	45	45	43	-5.3%	-5.3%
Instrumentos financieros	25,484	25,484	25,760	1.1%	1.1%
Pasivo total	0	0	0	0.0%	0.0%
Deuda	0	0	0	0.0%	0.0%
Capital	25,529	25,529	25,803	1.1%	1.1%

Fuente: Banorte. *Ingresos correspondientes al 6.78% de CFE Transmisión en los derechos de cobro

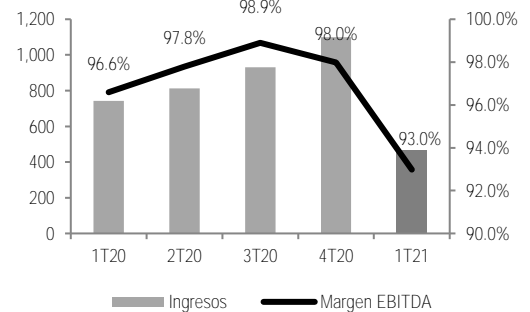
Demanda de energía eléctrica

Var. a/a



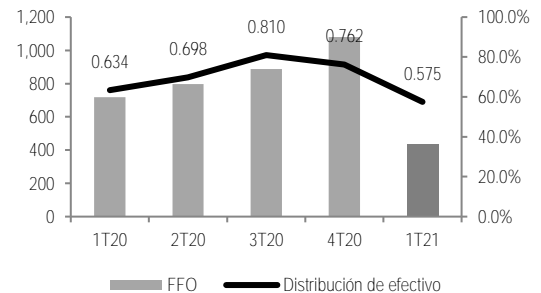
FCFE - Ingresos y Margen EBITDA

Cifras en millones



FCFE - FFO / Distribución de efectivo

Cifras en millones / pesos



FIHO 12 (Compra, PO \$7.70)

Recuperación paulatina en un difícil inicio de año

José Itzamna Espitia Hernández
Eridani Ruibal Ortega
21 de abril 2021

FIHO – Resultados 1T21
Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	949	557	-41.3%	561	-0.8%
NOI	277	135	-51.4%	126	7.1%
Ebitda	221	81	-63.1%	75	8.5%
Utilidad Neta	-53	-122	N.A.	-146	N.A.
Márgenes					
Margen NOI	29.2%	24.2%	-5.0pp	22.4%	1.8pp
Margen Ebitda	23.3%	14.6%	-8.7pp	13.4%	1.2pp
Margen Neto	-5.6%	-21.9%	-16.3pp	-26.0%	4.1pp
Distribución de efectivo	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	948.8	545.4	556.8	-41.3%	2.1%
Costo de Ventas	656.0	411.5	402.6	-38.6%	-2.2%
Utilidad Bruta	292.8	134.0	154.2	-47.3%	15.1%
Gastos Generales	205.7	275.8	191.4	-7.0%	-30.6%
NOI	277.0	111.0	134.7	-51.4%	21.3%
Margen NOI	29.2%	20.4%	24.2%	(5.0pp)	3.8pp
Utilidad de Operación Ajustada	87.1	(141.8)	(37.2)	N.A.	-73.8%
Margen Operativo	9.2%	-26.0%	-6.7%	(15.9pp)	19.3pp
Depreciación Operativa	128.9	128.3	117.5	-8.9%	-8.4%
EBITDA	220.9	59.6	81.4	-63.1%	36.6%
Margen EBITDA	23.3%	10.9%	14.6%	(8.7pp)	3.7pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(139.9)	(79.8)	(86.2)	-38.4%	8.1%
Intereses Pagados	100.0	92.7	90.0	-10.1%	-2.9%
Intereses Ganados	15.9	1.9	1.1	-93.3%	-42.7%
Utilidad antes de Impuestos	(53.3)	(213.6)	(123.1)	131.1%	-42.4%
Impuesto causado	0.1	0.7	(1.1)	N.A.	N.A.
Utilidad Neta Consolidada	(53.3)	(214.3)	(122.0)	128.8%	-43.1%
Participación Minoritaria	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	(53.3)	(214.3)	(122.0)	128.8%	-43.1%
Margen Neto	-5.6%	-39.3%	-21.9%	(16.3pp)	17.4pp
FFO	134.4	(38.2)	(8.1)	N.A.	-78.9%
AFFO	97.2	(38.2)	(37.7)	N.A.	-1.2%
Distribución de efectivo	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

Estado de Posición Financiera (Millones)

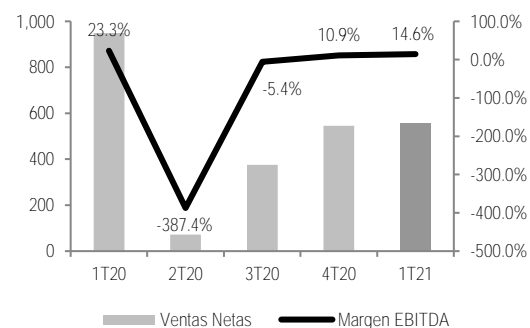
Activo Circulante	1,294.1	634.2	739.2	-42.9%	16.6%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	970.4	460.5	450.5	-53.6%	-2.2%
Activos No Circulantes	16,568.7	16,187.7	16,260.9	-1.9%	0.5%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	12,570.9	12,280.6	12,335.8	-1.9%	0.4%
Propiedades en desarrollo	239.8	92.9	93.4	-61.0%	0.5%
Activo Total	17,862.8	16,821.9	17,000.1	-4.8%	1.1%
Pasivo Circulante	593.1	766.1	814.2	37.3%	6.3%
Deuda de Corto Plazo	136.6	319.3	319.3	133.8%	0.0%
Proveedores	257.0	127.3	191.6	-25.4%	50.5%
Pasivo a Largo Plazo	4,859.3	4,597.1	4,847.4	-0.2%	5.4%
Deuda de Largo Plazo	4,859.3	4,597.1	4,597.1	-5.4%	0.0%
Pasivo Total	5,452.4	5,363.2	5,661.5	3.8%	5.6%
Capital Contable	12,410.4	11,458.7	11,338.6	-8.6%	-1.0%
Participación Minoritaria	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Capital Contable Mayoritario	12,410.4	11,458.7	11,336.7	-8.7%	-1.1%
Pasivo y Capital	17,862.8	16,821.9	17,000.1	-4.8%	1.1%
Deuda Neta	4,025.4	4,455.9	4,465.9	10.9%	0.2%

Estado de Flujo de Efectivo

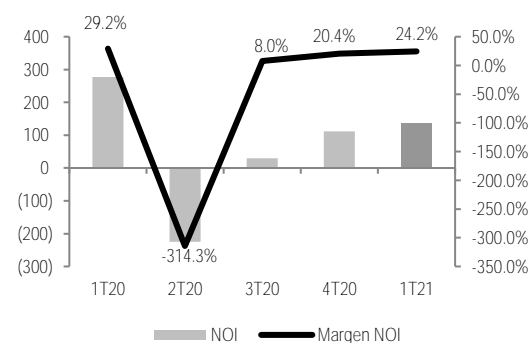
Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones	207.0	116.7	126.7		
Flujos de actividades de inversión	(155.1)	(44.1)	(188.7)		
Flujos de actividades de financiamiento	12.6	(83.5)	77.0		
Efectos de la variación con la tasa de cambio	0.0	0.0	0.0		
Incremento (disminución) efectivo	64.5	(10.9)	15.1		

Fuente: Banorte, BMV

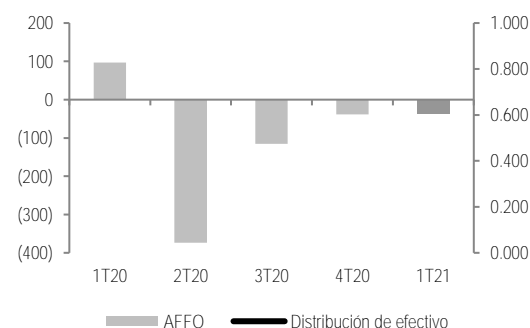
Ventas y Margen EBITDA
Cifras en millones



NOI y Margen NOI
Cifras en millones



AFFO / Distribución de efectivo
Cifras en millones / pesos



GAP B (Compra, PO \$245.00)
Recuperación en puerta tras difícil inicio de año

GAP – Resultados 1T21
Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	4,969	3,638	-26.8%	3,240	12.3%
Utilidad de Operación	2,342	1,254	-46.4%	1,176	6.7%
Ebitda	2,824	1,757	-37.8%	1,746	0.6%
Utilidad Neta	2,971	1,304	-56.1%	999	30.6%
Márgenes					
Margen Operativo	47.1%	34.5%	-12.7pp	36.3%	-1.8pp
Margen Ebitda	56.8%	48.3%	-8.5pp	53.9%	-5.6pp
Margen Neto	59.8%	35.9%	-23.9pp	30.8%	5.0pp
UPA	\$5.30	\$2.32	-56.1%	\$1.78	30.6%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	% a/a	% t/t
Ventas Netas	4,968.8	2,344.4	3,638.0	-26.8%
Costo de Ventas	0.0	0.0	0.0	N.A.
Utilidad Bruta	4,968.8	2,344.4	3,638.0	-26.8%
Gastos Generales	2,626.9	1,083.9	2,383.5	-9.3%
Utilidad de Operación	2,342.0	1,260.5	1,254.5	-46.4%
Margen Operativo	47.1%	53.8%	34.5%	(12.7pp)
Depreciación Operativa	482.1	506.1	502.7	4.3%
EBITDA	2,824.0	1,766.6	1,757.2	-37.8%
Margen EBITDA	56.8%	75.4%	48.3%	(8.5pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(15.1)	(866.8)	(79.3)	425.4%
Intereses Pagados	305.7	385.2	385.0	25.9%
Intereses Ganados	90.8	43.0	87.0	-4.1%
Otros Productos (Gastos) Financieros	0.0	0.0	0.0	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	236.4	(530.0)	202.6	-14.3%
Part. Subsidiarias no Consolidadas	0.1	0.0	0.0	-98.8%
Utilidad antes de Impuestos	2,327.0	393.6	1,175.2	-49.5%
Provisión para Impuestos	518.9	53.2	137.6	-73.5%
Operaciones Discontinuas	0.0	0.0	0.0	N.A.
Utilidad Neta e Integral	1,808.1	340.4	1,037.6	-42.6%
Participación Minoritaria	31.1	(19.7)	(12.6)	N.A.
Utilidad Neta e Integral Mayoritaria	2,971.4	(217.4)	1,304.3	-56.1%
Margen Neto	59.8%	-9.3%	35.9%	(23.9pp)
UPA	5.297	(0.388)	2.325	-56.1%

Estado de Posición Financiera (Millones)

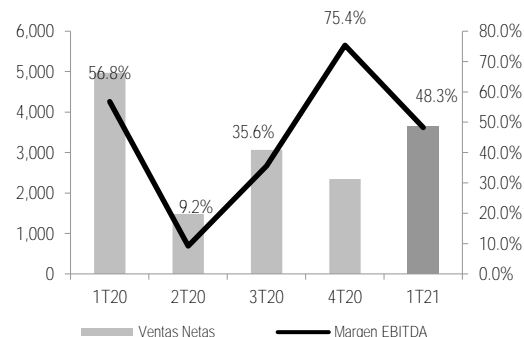
Activo Circulante	13,295.2	16,846.1	17,209.3	29.4%	2.2%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	10,973.9	14,444.5	14,728.4	34.2%	2.0%
Activos No Circulantes	34,031.4	34,515.1	34,719.4	2.0%	0.6%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	1,923.1	2,146.2	2,308.0	20.0%	7.5%
Activos Intangibles (Neto)	25,231.5	25,694.9	25,769.7	2.1%	0.3%
Activo Total	47,326.6	51,361.2	51,928.7	9.7%	1.1%
Pasivo Circulante	2,522.4	5,262.7	4,992.8	97.9%	-5.1%
Deuda de Corto Plazo	11.4	2,670.3	3,674.3	>500%	37.6%
Proveedores	979.0	1,109.9	694.7	-29.0%	-37.4%
Pasivo a Largo Plazo	20,557.7	23,245.7	22,104.1	7.5%	-4.9%
Deuda de Largo Plazo	18,335.9	21,695.6	20,866.4	13.8%	-3.8%
Pasivo Total	23,492.0	28,508.4	28,096.9	19.6%	-1.4%
Capital Contable	23,834.6	22,852.8	23,831.8	0.0%	4.3%
Participación Minoritaria	1,235.0	1,060.0	1,072.9	-13.1%	1.2%
Capital Contable Mayoritario	22,599.6	21,792.8	22,758.9	0.7%	4.4%
Pasivo y Capital	47,326.6	51,361.2	51,928.7	9.7%	1.1%
Deuda Neta	7,362.0	9,910.6	9,802.9	33.2%	-1.1%

Estado de Flujo de Efectivo

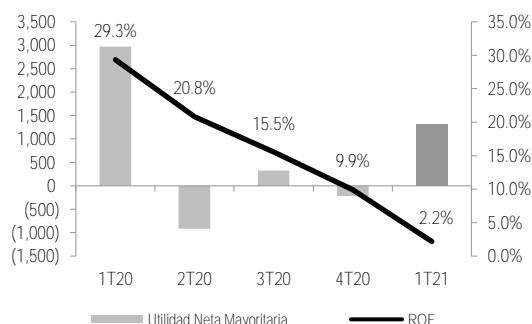
Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones	3,572.0	777.3	1,808.9
Flujos de actividades de inversión	(652.3)	(895.3)	(826.1)
Flujos de actividades de financiamiento	444.3	(517.2)	(680.9)
Efectos de la variación con la tasa de cambio	109.7	(140.7)	(18.0)
Incremento (disminución) efectivo	3,473.7	(775.9)	283.8

Fuente: Banorte, BMV

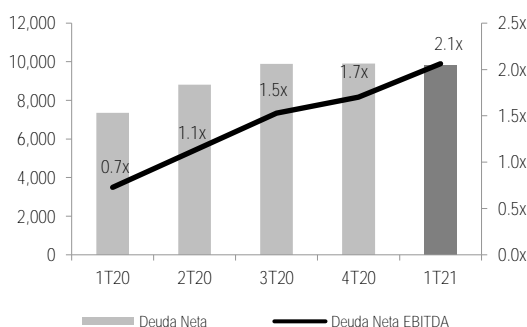
Ventas y Margen EBITDA
Cifras en millones



Utilidad Neta y ROE
Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA
Cifras en millones



GCC * (Compra, PO \$173.00)
Mayor rentabilidad y guía para 2021 positiva

José Itzamna Espitia Hernández
 Eridani Ruibal Ortega
 27 de abril 2021

GCC – Resultados 1T21
 Cifras en millones de dólares

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	181	179	-1.5%	186	-4.1%
Utilidad de Operación	20	25	24.8%	19	33.0%
Ebitda	45	49	9.2%	47	4.9%
Utilidad Neta	16	15	-6.9%	12	23.9%
Márgenes					
Margen Operativo	11.3%	14.3%	3.0pp	10.3%	4.0pp
Margen Ebitda	25.0%	27.7%	2.7pp	25.3%	2.4pp
Margen Neto	9.1%	8.6%	-0.5pp	6.6%	1.9pp
UPA	\$0.05	\$0.05	-6.9%	\$0.04	23.9%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	181.4	232.5	178.8	-1.5%	-23.1%
Costo de Ventas	139.0	156.6	133.0	-4.3%	-15.1%
Utilidad Bruta	42.4	75.8	45.7	8.0%	-39.7%
Gastos Generales	21.9	31.3	20.2	-7.7%	-35.2%
Utilidad de Operación	20.4	44.6	25.5	24.8%	-42.8%
Margen Operativo	11.3%	19.2%	14.3%	3.0pp	(4.9pp)
Depreciación Operativa	24.7	24.6	24.0	-2.8%	-2.4%
EBITDA	45.3	81.3	49.5	9.2%	-39.1%
Margen EBITDA	25.0%	35.0%	27.7%	2.7pp	(7.3pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	0.2	(11.2)	(5.4)	N.A.	-51.7%
Intereses Pagados	9.8	8.2	8.0	-18.5%	-2.3%
Intereses Ganados	1.8	1.6	1.5	-14.3%	-4.1%
Otros Productos (Gastos) Financieros	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	8.2	(4.6)	1.1	-86.9%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	0.5	0.4	0.5	-10.6%	14.5%
Utilidad antes de Impuestos	21.2	33.8	20.6	-2.8%	-39.2%
Provisión para Impuestos	4.7	6.3	5.2	11.7%	-16.8%
Operaciones Discontinuadas	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad Neta Consolidada	16.5	27.5	15.3	-6.9%	-44.3%
Participación Minoritaria	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	16.5	27.5	15.3	-6.9%	-44.3%
Margen Neto	9.1%	11.8%	8.6%	(0.5pp)	(3.3pp)
UPA	0.050	0.083	0.046	-6.9%	-44.3%

Estado de Posición Financiera (Millones)

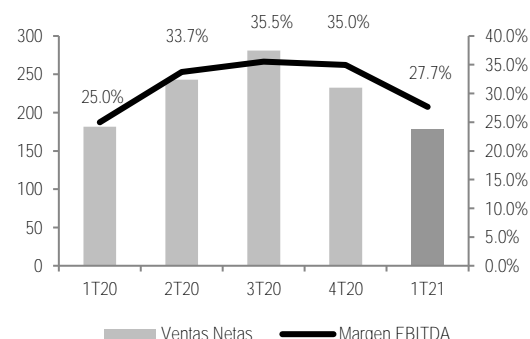
Activo Circulante	627.0	832.2	824.5	31.5%	-0.9%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	338.7	562.1	556.9	64.4%	-0.9%
Activos No Circulantes	1,341.1	1,305.9	1,292.1	-3.7%	-1.1%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	962.9	955.6	943.5	-2.0%	-1.3%
Activos Intangibles (Neto)	65.2	66.8	66.8	2.6%	0.1%
Activo Total	1,968.2	2,138.1	2,116.6	7.5%	-1.0%
Pasivo Circulante	193.8	296.1	291.8	50.6%	-1.5%
Deuda de Corto Plazo	53.2	110.4	135.2	154.3%	22.5%
Proveedores	83.9	145.3	97.9	16.7%	-32.6%
Pasivo a Largo Plazo	715.1	669.2	649.1	-9.2%	-3.0%
Deuda de Largo Plazo	658.5	545.0	506.6	-23.1%	-7.0%
Pasivo Total	908.9	965.3	940.9	3.5%	-2.5%
Capital Contable	1,059.3	1,172.9	1,175.7	11.0%	0.2%
Participación Minoritaria	0.0	0.6	1.0	>500%	51.1%
Capital Contable Mayoritario	1,059.2	1,172.3	1,174.8	10.9%	0.2%
Pasivo y Capital	1,968.2	2,138.1	2,116.6	7.5%	-1.0%
Deuda Neta	373.0	93.2	84.9	-77.2%	-8.9%

Estado de Flujo de Efectivo

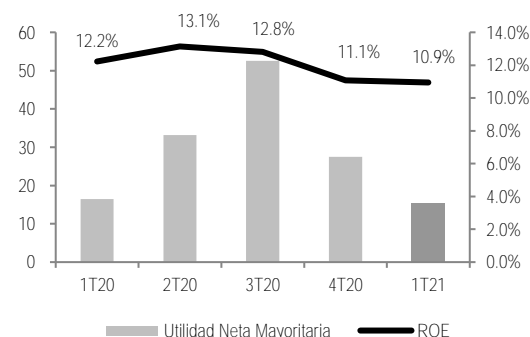
Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones	26.7	116.9	28.4
Flujos de actividades de inversión	(7.0)	(4.5)	(5.1)
Flujos de actividades de financiamiento	(11.3)	(74.3)	(5.0)
Efectos de la variación con la tasa de cambio	(19.5)	13.2	(5.2)
Incremento (disminución) efectivo	(11.1)	51.2	13.1

Fuente: Banorte, BMW

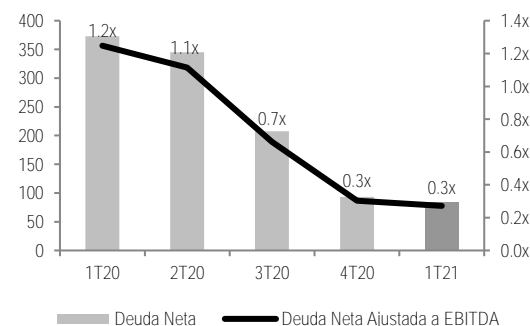
Ventas y Margen EBITDA
 Cifras en millones de dólares



Utilidad Neta y ROE
 Cifras en millones de dólares



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA
 Cifras en millones de dólares



GENTERA * (Compra, PO \$11.00)
Continúa la tendencia de recuperación

Marissa Garza Ostos
 28 de abril 2021

GENTERA – Resultados 1T21
 Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ingresos Financieros	5,965	5,149	-13.7%	4,925	4.5%
Margen Financiero	5,486	4,621	-15.8%	4,376	5.6%
Utilidad de Operación	1,033	655	-36.6%	550	19.1%
Utilidad Neta	787	378	-51.9%	375	1.0%
Márgenes					
ROE	14.5%	-10.7%	-25.2pp	-10.0%	-0.7pp
MIN	30.2%	27.5%	-2.7pp	27.4%	0.1pp
CV/CT	3.3%	3.7%	0.4pp	4.4%	-0.7pp
Provisiones/CV	229.0%	228.1%	-0.9pp	232.8%	-4.7pp

Estado de Posición Financiera (Millones)

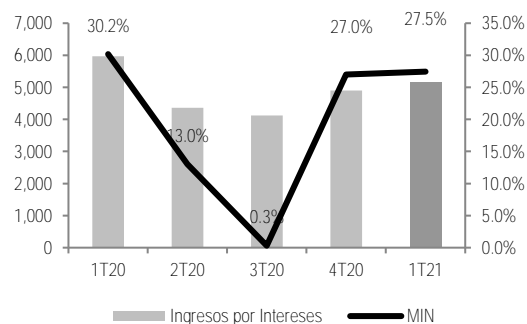
Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Activo Total	65,519.1	68,950.8	70,088.5	7.0%	1.7%
Disponibilidades	13,102.6	17,194.3	18,390.7	40.4%	7.0%
Cartera de Crédito Neta	44,510.4	36,510.9	36,488.4	-18.0%	-0.1%
Estim Preventiva p Riesgos Cred	-3,383.8	-4,177.9	-3,400.5	0.5%	-18.6%
Cartera de Crédito Vigente	43,032.5	38,479.2	38,398.2	-10.8%	-0.2%
Cartera Vencida	1,477.8	2,209.6	1,490.7	0.9%	-32.5%
Otras Cuentas por Cobrar	1,852.1	2,979.5	3,045.2	64.4%	2.2%
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	1,068.2	869.6	819.0	-23.3%	-5.8%
Inversiones Permanentes	2,465.8	93.8	99.1	(1.0)	5.6%
Impuestos y PTU Diferidos	1,745.8	2,570.4	2,355.3	34.9%	-8.4%
Otros Activos	2,930.2	7,444.9	7,469.1	154.9%	0.3%
Pasivo Total	43,273.8	46,668.8	47,481.8	9.7%	1.7%
Captación Tradicional	22,795.8	23,529.2	24,330.8	6.7%	3.4%
Préstamos Interbancarios	16,030.9	17,790.5	17,469.0	9.0%	-1.8%
Otras cuentas por Pagar	4,447.0	3,653.5	4,254.2	-4.3%	16.4%
Capital Contable	22,245.3	22,282.0	22,606.7	1.6%	1.5%
Participación Minoritaria	67.6	3,399.2	3,452.5	>500%	1.6%
Capital Contable Mayoritario	22,177.7	18,882.8	19,154.2	-13.6%	1.4%

Estado de Resultados (Millones)

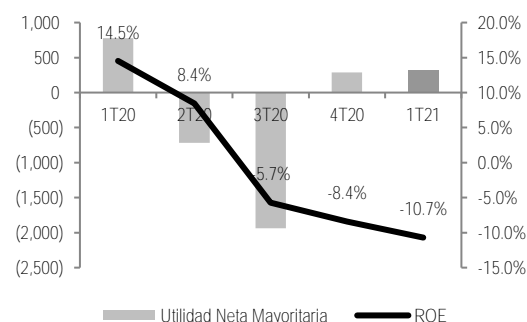
Ingresos Financieros	5,964.9	4,899.3	5,148.9	-13.7%	5.1%
Gastos Financieros	478.5	584.6	528.1	10.4%	-9.7%
Margen Financiero	5,486.4	4,314.7	4,620.9	-15.8%	7.1%
Estim Preventiva p Riesgos Cred	1,250.9	554.3	720.5	-42.4%	30.0%
Margen Fin Ajustado por Riesgos Cred	4,235.5	3,760.4	3,900.4	-7.9%	3.7%
Comisiones Netas	224.3	102.7	192.2	-14.3%	87.2%
Resultado por Intermediación	30.6	(17.8)	6.1	-80.1%	N.A.
Otros ingresos (egresos) de la operación	27.0	(15.0)	3.0	-88.9%	N.A.
Gastos Operativos	3,539.2	3,620.6	3,594.7	1.6%	-0.7%
Utilidad de Operación	1,032.9	342.6	655.2	-36.6%	91.3%
Impuestos	299.0	42.0	274.0	-8.4%	>500%
Subs No Consolidadas	53.2	(10.0)	(3.0)	N.A.	-70.0%
Utilidad Neta Consolidada	787.2	290.6	378.2	-51.9%	30.2%
Participación Minoritaria	9.3	3.0	59.0	>500%	>500%
Operaciones Discontinuas	(54.0)	60.0	N.A.	N.A.	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	777.8	287.6	319.2	-59.0%	11.0%

Fuente: Banorte, BMV

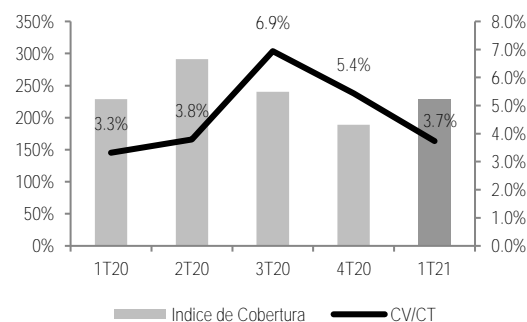
Ingresos por Intereses y MIN
 Cifras en millones



Utilidad Neta y ROE
 Cifras en millones



Índice de Cobertura y CV/CT



GICSA B (En revisión)
Un inicio de año con caídas de doble dígito

GICSA – Resultados 1T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	1,159	919	-20.7%	1,067	-13.9%
NOI	955	760	-20.4%	830	-8.4%
Ebitda	876	747	-14.7%	698	6.9%
Utilidad Neta	-1,075	-194	-82.0%	-55	N.A.
Márgenes					
Margen NOI	82.4%	82.7%	0.3pp	77.7%	5.0pp
Margen Ebitda	75.6%	81.2%	5.6pp	65.4%	15.8pp
Margen Neto	-92.7%	-21.1%	71.7pp	-5.2%	-15.9pp
UPA	-\$0.70	-\$0.13	-81.6%	-\$0.04	-N.A.

Estado de Resultados (Millones)

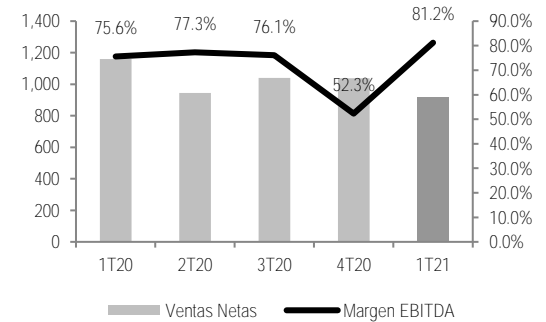
Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	1,158.8	1,037.4	919.2	-20.7%	-11.4%
Costo de Ventas	203.6	240.3	159.2	-21.8%	-33.8%
Utilidad Bruta	955.2	797.0	760.0	-20.4%	-4.6%
Gastos Generales	(79.6)	(254.6)	(13.5)	-83.0%	-94.7%
NOI	955.2	797.0	760.0	-20.4%	-4.6%
Margen NOI	82.4%	76.8%	82.7%	0.3pp	5.9pp
Depreciación Operativa		37.9	60.0	N.A.	58.3%
EBITDA	875.6	542.5	746.5	-14.7%	37.6%
Margen EBITDA	75.6%	52.3%	81.2%	5.6pp	28.9pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(2,390.5)	148.4	(689.6)	-71.2%	N.A.
Intereses Pagados	545.2	577.2	486.2	-10.8%	-15.8%
Intereses Ganados	36.1	85.2	25.6	-29.0%	-69.9%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(327.5)	(103.3)	60.0	N.A.	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(1,553.9)	743.7	(289.0)	-81.4%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	2.1	14.7	6.3	207.8%	-56.7%
Utilidad antes de Impuestos	(1,520.9)	789.1	(45.8)	-97.0%	N.A.
Provisión para Impuestos	17.3	291.7	56.9	229.6%	-80.5%
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	(1,538.2)	497.4	(102.7)	-93.3%	N.A.
Participación Minoritaria	(463.5)	193.6	91.0	N.A.	-53.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	(1,074.7)	303.8	(193.8)	-82.0%	N.A.
Margen Neto	-92.7%	29.3%	-21.1%	71.7pp	(50.4pp)
UPA	(0.701)	0.202	(0.129)	-81.6%	N.A.

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	12,631.4	10,336.3	7,154.5	-43.4%	-30.8%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4,417.2	1,471.8	1,215.9	-72.5%	-17.4%
Activos No Circulantes	61,357.2	60,926.7	66,780.3	8.8%	9.6%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	727.6	675.3	635.6	-12.7%	-5.9%
Activos Intangibles (Neto)	351.1	127.1	200.5	-42.9%	57.8%
Activo Total	73,988.7	71,263.0	73,934.8	-0.1%	3.7%
Pasivo Circulante	2,423.0	4,080.7	4,738.7	95.6%	16.1%
Deuda de Corto Plazo	747.3	2,187.5	2,857.1	282.4%	30.6%
Proveedores	670.6	864.8	889.4	32.6%	2.8%
Pasivo a Largo Plazo	41,983.5	36,362.0	38,191.3	-9.0%	5.0%
Deuda de Largo Plazo	29,959.0	25,692.3	25,538.4	-14.8%	-0.6%
Pasivo Total	44,406.5	40,442.7	42,930.0	-3.3%	6.2%
Capital Contable	29,582.2	30,820.3	31,004.8	4.8%	0.6%
Participación Minoritaria	(463.5)	193.6	91.0	N.A.	-53.0%
Capital Contable Mayoritario	24,574.4	25,729.6	25,786.0	4.9%	0.2%
Pasivo y Capital	73,988.7	71,263.0	73,934.8	-0.1%	3.7%
Deuda Neta	26,289.0	25,522.0	27,179.6	3.4%	6.5%

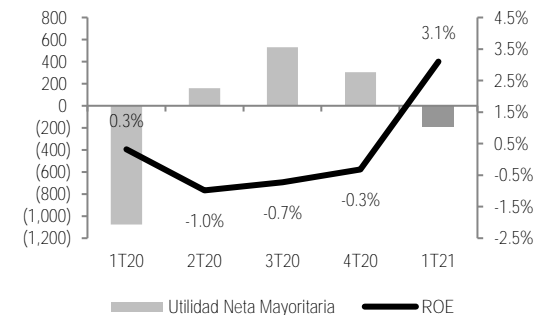
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



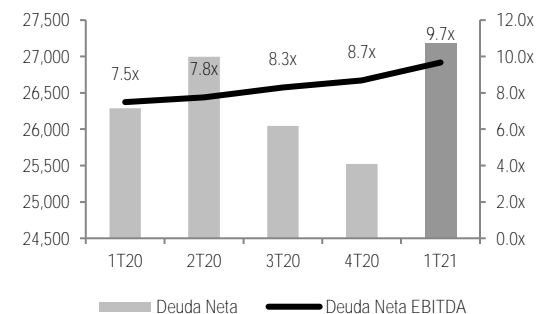
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



GMEXICO B (Compra, PO \$135.00)
Ingresos récord y duplica el EBITDA

Marissa Garza Ostos
 José Itzamna Espitia Hernández
 27 de abril 2021

GMEXICO – Resultados 1T21
 Cifras en millones de dólares

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	2,450	3,435	40.2%	3,351	2.5%
Utilidad de Operación	707	1,700	140.4%	1,357	25.3%
Ebitda	1,071	2,139	99.7%	1,728	23.8%
Utilidad Neta	-237	1,031	N.A.	701	47.1%
Márgenes					
Margen Operativo	28.9%	49.5%	20.6pp	40.5%	9.0pp
Margen Ebitda	43.7%	62.3%	18.6pp	51.6%	10.7pp
Margen Neto	-9.7%	30.0%	39.7pp	20.9%	9.1pp
UPA	-\$0.03	\$0.13	N.A.	\$0.09	47.1%

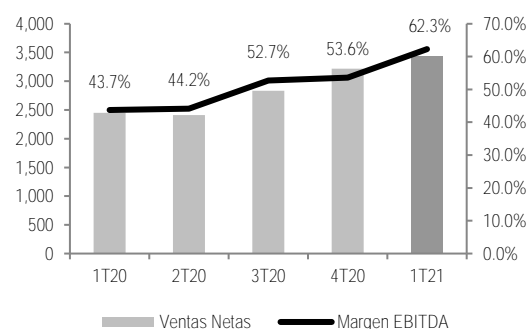
Estado de Resultados (Millones)					
Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	2,449.9	3,217.0	3,434.9	40.2%	6.8%
Costo de Ventas	1,342.5	1,484.6	1,328.6	-1.0%	-10.5%
Utilidad Bruta	1,107.4	1,732.4	2,106.4	90.2%	21.6%
Gastos Generales	60.9	71.6	61.4	0.8%	-14.2%
Utilidad de Operación	707.3	1,320.3	1,700.0	140.4%	28.8%
Margen Operativo	28.9%	41.0%	49.5%	20.6pp	8.5pp
Depreciación Operativa	339.2	340.5	344.9	1.7%	1.3%
EBITDA	1,071.1	1,723.9	2,139.3	99.7%	24.1%
Margen EBITDA	43.7%	53.6%	62.3%	18.6pp	8.7pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(851.8)	355.9	(187.3)	-78.0%	N.A.
Intereses Pagados	148.0	135.5	137.9	-6.8%	1.8%
Intereses Ganados	13.1	11.2	4.5	-65.6%	-59.6%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(716.9)	480.2	(53.9)	-92.5%	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios				N.A.	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	1.2	3.0	8.4	>500%	183.1%
Utilidad antes de Impuestos	(144.5)	1,676.2	1,620.6	N.A.	-3.3%
Provisión para Impuestos	76.9	494.9	476.0	>500%	-3.8%
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	(220.2)	1,184.3	1,153.0	N.A.	-2.6%
Participación Minoritaria	17.1	119.0	122.0	>500%	2.6%
Utilidad Neta Mayoritaria	(237.3)	1,065.4	1,030.9	N.A.	-3.2%
Margen Neto	-9.7%	33.1%	30.0%	39.7pp	(3.1pp)
UPA	(0.030)	0.137	0.132	N.A.	-3.2%

Estado de Posición Financiera (Millones)					
Activo Circulante	5,705.6	7,385.0	8,323.9	45.9%	12.7%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,723.4	4,096.5	4,895.2	79.7%	19.5%
Activos No Circulantes	20,015.2	20,788.8	20,437.8	2.1%	-1.7%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	16,472.1	16,716.6	16,890.1	2.5%	1.0%
Activos Intangibles (Neto)	3,543.1	4,072.2	3,547.7	0.1%	-12.9%
Activo Total	25,720.8	28,173.8	28,761.6	11.8%	2.1%
Pasivo Circulante	2,032.1	2,235.7	2,207.7	8.6%	-1.3%
Deuda de Corto Plazo	573.8	346.8	407.5	-29.0%	17.5%
Proveedores				N.A.	N.A.
Pasivo a Largo Plazo	10,332.3	10,670.5	10,784.0	4.4%	1.1%
Deuda de Largo Plazo	8,473.1	8,605.2	8,545.8	0.9%	-0.7%
Pasivo Total	12,364.4	12,906.2	12,991.7	5.1%	0.7%
Capital Contable	13,356.4	15,267.6	15,770.0	18.1%	3.3%
Participación Minoritaria	2,006.1	2,216.1	2,195.7	9.5%	-0.9%
Capital Contable Mayoritario	11,350.4	13,051.5	13,574.3	19.6%	4.0%
Pasivo y Capital	25,720.8	28,173.8	28,761.6	11.8%	2.1%
Deuda Neta	6,323.5	4,855.5	4,058.1	-35.8%	-16.4%

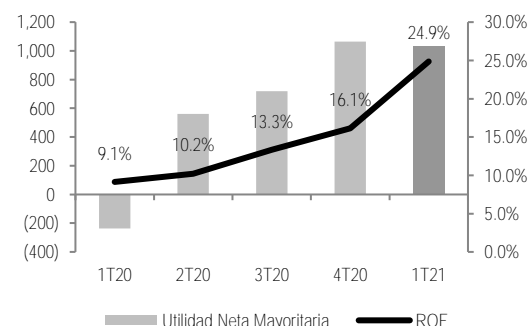
Estado de Flujo de Efectivo			
Flujos generado en la Operación	479.8	1,578.8	1,025.1
Flujo Neto de Actividades de Inversión	(115.4)	43.3	233.0
Flujo neto de actividades de financiamiento	(326.7)	(481.6)	(515.4)
Incremento (disminución) efectivo	103.9	1,158.5	790.8

Fuente: Banorte, BMW

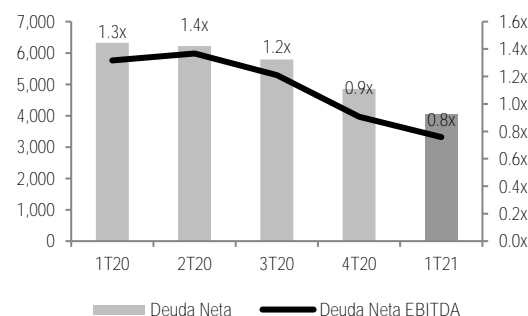
Ventas y Margen EBITDA
 Cifras en millones de dólares



Utilidad Neta y ROE
 Cifras en millones de dólares



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA
 Cifras en millones de dólares



GMXT * (Compra, PO \$36.30)
Volumen transportado regresa a terreno positivo

Marissa Garza Ostos
 Eridani Ruibal Ortega
 20 de abril 2021

GMXT – Resultados 1T21
 Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	12,030	12,066	0.3%	11,613	3.9%
Utilidad de Operación	3,818	3,630	-4.9%	3,797	-4.4%
Ebitda	5,577	5,383	-3.5%	5,420	-0.7%
Utilidad Neta	1,921	1,672	-13.0%	1,735	-3.7%
Márgenes					
Margen Operativo	31.7%	30.1%	-1.7pp	32.7%	-2.6pp
Margen Ebitda	46.4%	44.6%	-1.7pp	46.7%	-2.1pp
Margen Neto	16.0%	13.9%	-2.1pp	14.9%	-1.1pp
UPA	\$0.47	\$0.41	-13.0%	\$0.42	-3.7%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	12,030.3	11,158.6	12,066.0	0.3%	8.1%
Costo de Ventas	5,812.3	5,831.0	6,006.0	3.3%	3.0%
Utilidad Bruta	6,217.9	5,327.6	6,060.0	-2.5%	13.7%
Gastos Generales	2,399.8	2,265.7	2,430.0	1.3%	7.3%
Utilidad de Operación	3,818.1	3,061.9	3,630.0	-4.9%	18.6%
Margen Operativo	31.7%	27.4%	30.1%	(1.7pp)	2.6pp
Depreciación Operativa	1,759.0	1,762.0	1,753.0	-0.3%	-0.5%
EBITDA	5,577.0	4,824.0	5,383.0	-3.5%	11.6%
Margen EBITDA	46.4%	43.2%	44.6%	(1.7pp)	1.4pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(413.8)	(579.2)	(509.0)	23.0%	-12.1%
Intereses Pagados	613.8	589.8	615.0	0.2%	4.3%
Intereses Ganados	40.0	57.9	27.0	-32.5%	-53.4%
Otros Productos (Gastos) Financieros				N.A.	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	160.0	(47.4)	79.0	-50.6%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	5.2	(50.3)	(11.0)	N.A.	-78.1%
Utilidad antes de Impuestos	3,409.6	2,432.3	3,132.0	-8.1%	28.8%
Provisión para Impuestos	992.9	544.6	974.0	-1.9%	78.9%
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	2,416.7	1,887.7	2,158.0	-10.7%	14.3%
Participación Minoritaria	495.8	508.7	486.0	-2.0%	-4.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,920.9	1,379.0	1,672.0	-13.0%	21.3%
Margen Neto	16.0%	12.4%	13.9%	(2.1pp)	1.5pp
UPA	0.468	0.336	0.408	-13.0%	21.3%

Estado de Posición Financiera (Millones)

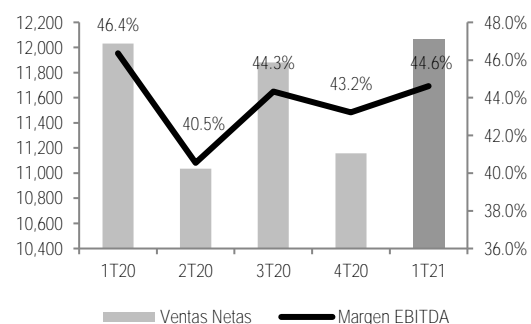
	2020	2020	2021	Variación	Variación
				% a/a	% t/t
Activo Circulante	14,580.6	13,083.2	14,294.0	-2.0%	9.3%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4,414.5	4,177.1	4,612.0	4.5%	10.4%
Activos No Circulantes	108,666.5	99,578.2	101,046.0	-7.0%	1.5%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	95,286.6	87,783.2	89,239.0	-6.3%	1.7%
Activos Intangibles (Neto)	1,428.1	1,364.6	1,342.2	-6.0%	-1.6%
Activo Total	123,247.1	112,661.4	115,340.0	-6.4%	2.4%
Pasivo Circulante	8,954.3	9,672.2	10,086.0	12.6%	4.3%
Deuda de Corto Plazo	2,500.3	3,405.5	4,344.0	73.7%	27.6%
Proveedores	4,570.5	4,845.9	4,244.7	-7.1%	-12.4%
Pasivo a Largo Plazo	46,495.7	42,259.0	42,892.1	-7.8%	1.5%
Deuda de Largo Plazo	33,740.1	30,897.7	30,943.4	-8.3%	0.1%
Pasivo Total	55,450.0	51,931.2	52,978.1	-4.5%	2.0%
Capital Contable	67,797.1	60,730.1	62,361.5	-8.0%	2.7%
Participación Minoritaria	8,390.2	8,495.6	8,506.0	1.4%	0.1%
Capital Contable Mayoritario	59,406.9	52,234.5	53,855.5	-9.3%	3.1%
Pasivo y Capital	123,247.1	112,661.4	115,339.6	-6.4%	2.4%
Deuda Neta	31,825.9	30,126.2	30,675.4	-3.6%	1.8%

Estado de Flujo de Efectivo

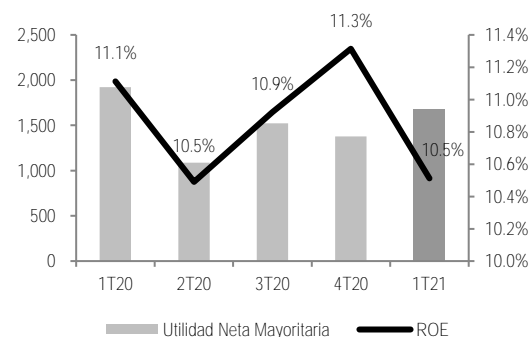
	2020	2020	2021
Flujos generados en la Operación	19,971.0	20,526.7	42,540.5
Flujo Neto de Actividades de Inversión	(6,391.3)	(5,452.1)	(1,206.0)
Flujo neto de actividades de financiamiento	(11,273.2)	(12,316.5)	(1,780.0)
Incremento (disminución) efectivo	165.1	340.5	435.2

Fuente: Banorte, BMV

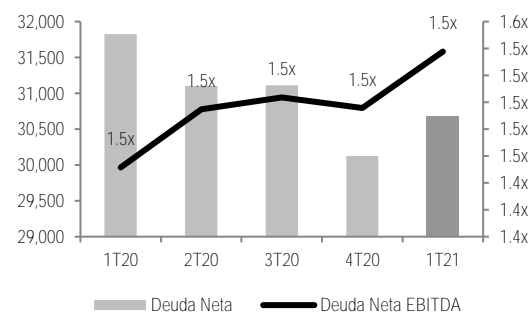
Ventas y Margen EBITDA
 Cifras en millones



Utilidad Neta y ROE
 Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA
 Cifras en millones



HOTEL * (Compra, PO \$5.70)

Mejor perspectiva de recuperación, aunque gradual

José Itzamna Espitia Hernández

22 de abril 2021

HOTEL – Resultados 1T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	586	268	-54.3%	274	-2.2%
Utilidad de Operación	86	-65	N.A.	-63	N.A.
Ebitda	156	4	-97.3%	4	-2.5%
Utilidad Neta	-399	-139	N.A.	-118	N.A.
Márgenes					
Margen Operativo	14.7%	-24.1%	-38.8pp	-23.0%	-1.0pp
Margen Ebitda	26.7%	1.6%	-25.1pp	1.6%	0.0pp
Margen Neto	-68.2%	-51.9%	16.2pp	-43.1%	-8.8pp
UPA	-\$0.81	-\$0.23	N.A.	-\$0.19	N.A.

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	585.5	288.9	267.8	-54.3%	-7.3%
Costo de Ventas	204.2	123.4	115.6	-43.4%	-6.3%
Utilidad Bruta	381.3	165.6	152.2	-60.1%	-8.0%
Gastos Generales	295.1	237.0	216.7	-26.6%	-8.5%
Utilidad de Operación	86.2	(71.4)	(64.5)	N.A.	-9.7%
Margen Operativo	14.7%	-24.7%	-24.1%	(38.8pp)	0.6pp
Depreciación Operativa	60.7	57.4	58.6	-3.5%	2.0%
EBITDA	156.4	5.9	4.3	-97.3%	-27.5%
Margen EBITDA	26.7%	2.0%	1.6%	(25.1pp)	(0.4pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(692.4)	283.5	(120.2)	-82.6%	N.A.
Intereses Pagados	153.6	31.4	33.5	-78.2%	6.6%
Intereses Ganados	116.9	3.5	4.5	-96.2%	27.1%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(1.2)	(1.7)	(2.1)	72.8%	27.5%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(654.5)	313.1	(89.1)	-86.4%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	0.5	(0.3)	(0.1)	N.A.	-75.8%
Utilidad antes de Impuestos	(605.8)	211.8	(184.8)	-69.5%	N.A.
Provisión para Impuestos	0.0	6.3	0.0	N.A.	N.A.
Operaciones Discontinuadas	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad Neta Consolidada	(605.8)	205.5	(184.8)	-69.5%	N.A.
Participación Minoritaria	(206.6)	93.9	(45.7)	-77.9%	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	(399.1)	111.6	(139.1)	-65.1%	N.A.
Margen Neto	-68.2%	38.6%	-51.9%	16.2pp	(90.6pp)
UPA	(0.813)	0.181	(0.226)	-72.2%	N.A.

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	992.0	1,092.8	1,050.1	5.9%	-3.9%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	258.7	539.1	482.0	86.3%	-10.6%
Activos No Circulantes	9,378.3	9,226.2	9,134.8	-2.6%	-1.0%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	8,654.1	8,543.5	8,471.9	-2.1%	-0.8%
Activos Intangibles (Neto)	354.8	354.8	345.6	-2.6%	-2.6%
Activo Total	10,370.3	10,319.0	10,184.9	-1.8%	-1.3%
Pasivo Circulante	895.5	731.4	815.5	-8.9%	11.5%
Deuda de Corto Plazo	308.6	227.5	279.8	-9.3%	23.0%
Proveedores	227.0	162.8	164.9	-27.3%	1.3%
Pasivo a Largo Plazo	4,066.5	3,550.2	3,559.7	-12.5%	0.3%
Deuda de Largo Plazo	3,184.1	2,661.7	2,693.1	-15.4%	1.2%
Pasivo Total	4,962.0	4,281.6	4,375.2	-11.8%	2.2%
Capital Contable	5,408.2	6,037.3	5,809.7	7.4%	-3.8%
Participación Minoritaria	1,072.0	1,189.1	1,115.8	4.1%	-6.2%
Capital Contable Mayoritario	4,336.2	4,848.2	4,693.9	8.2%	-3.2%
Pasivo y Capital	10,370.3	10,319.0	10,184.9	-1.8%	-1.3%
Deuda Neta	3,063.8	2,245.4	2,391.0	-22.0%	6.5%

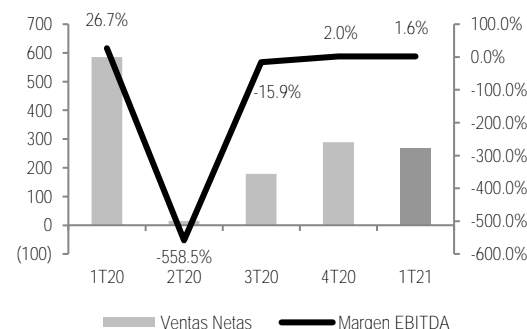
Estado de Flujo de Efectivo

Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones	172.2	10.1	14.2
Flujos de actividades de inversión	(9.9)	(38.9)	(33.5)
Flujos de actividades de financiamiento	(115.0)	449.4	(39.2)
Efectos de la variación con la tasa de cambio	31.6	(12.0)	1.4
Incremento (disminución) efectivo	78.8	408.5	(57.1)

Fuente: Banorte, BMV

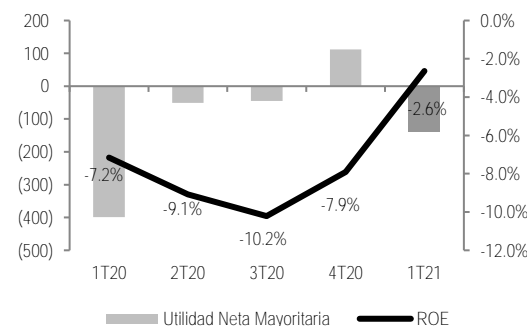
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



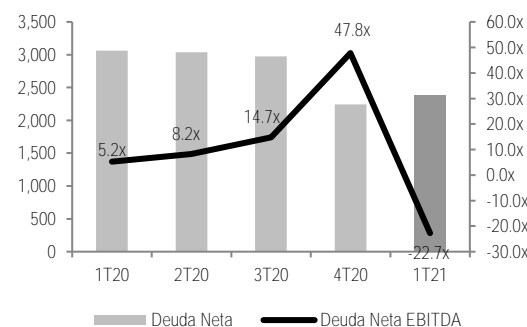
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



IENOVA * (Precio OPA ~\$86.70)
Inicia con avances por sólido desempeño en Gas

IENOVA – Resultados 1T21
Cifras en millones de dólares

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	313	366	16.7%	323	13.2%
Utilidad de Operación	144	143	-0.2%	146	-1.8%
Ebitda Ajustado	251	261	4.0%	247	5.5%
Utilidad Neta	47	111	136.3%	85	30.5%
Márgenes					
Margen Operativo	45.9%	39.2%	-6.6pp	45.2%	-6.0pp
Margen Ebitda Aj	80.1%	71.4%	-8.8pp	76.6%	-5.2pp
Margen Neto	14.9%	43.9%	28.9pp	26.2%	17.6pp
UPA	\$0.03	\$0.07	136.3%	\$0.06	30.5%

Fuente: Banorte

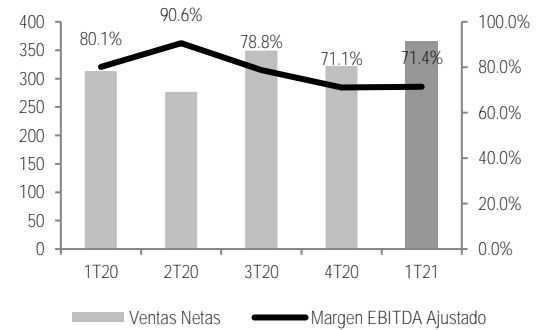
Estado de Resultados (Millones)					
Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	313.2	322.5	365.6	16.7%	13.4%
Costo de Ventas	72.7	86.3	124.6	71.3%	44.4%
Utilidad Bruta	240.5	236.2	241.1	0.2%	2.1%
Gastos Generales	96.8	116.7	97.6	0.9%	-16.4%
Utilidad de Operación	143.7	119.5	143.4	-0.2%	20.0%
Margen Operativo	45.9%	37.1%	39.2%	(6.6pp)	2.2pp
Depreciación Operativa	40.7	41.0	43.8	7.6%	7.0%
EBITDA Ajustado	251.0	229.3	261.0	4.0%	13.8%
Margen EBITDA Aj	80.1%	71.1%	71.4%	(8.8pp)	0.3pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(167.7)	58.1	(49.7)	-70.3%	N.A.
Intereses Pagados	35.0	39.6	36.4	4.2%	-7.9%
Intereses Ganados	18.0	12.6	12.4	-31.3%	-2.2%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(0.1)	(0.1)	(0.1)		
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(150.7)	85.1	(25.6)	-83.0%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	109.2	4.6	49.4	-54.8%	>500%
Utilidad antes de Impuestos	85.2	182.2	143.1	68.0%	-21.5%
Provisión para Impuestos	38.8	40.6	32.6	-16.0%	-19.8%
Operaciones Discontinuadas					
Utilidad Neta Consolidada	46.3	141.6	110.5	138.4%	-21.9%
Participación Minoritaria	(0.4)	0.1	(0.0)	-89.9%	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	46.8	141.5	110.6	136.3%	-21.9%
Margen Neto	14.9%	43.9%	30.2%	15.3pp	(13.6pp)
UPA	0.030	0.092	0.072	136.3%	-21.9%

Estado de Posición Financiera (Millones)					
Activo Circulante	969.4	809.6	872.7	-10.0%	7.8%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	538.9	292.0	281.6	-47.8%	-3.6%
Activos No Circulantes	9,200.6	9,656.8	10,011.0	8.8%	3.7%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	4,742.9	5,048.5	5,323.9	12.2%	5.5%
Activos Intangibles (Neto)	178.4	171.0	310.8	74.2%	81.8%
Activo Total	10,170.0	10,466.4	10,883.7	7.0%	4.0%
Pasivo Circulante	2,119.7	1,239.4	1,319.3	-37.8%	6.4%
Deuda de Corto Plazo	1,836.6	904.2	941.2	-48.8%	4.1%
Proveedores	187.2	204.3	239.7	28.0%	17.3%
Pasivo a Largo Plazo	3,142.4	4,105.3	4,291.1	36.6%	4.5%
Deuda de Largo Plazo	2,370.5	3,379.9	3,549.0	49.7%	5.0%
Pasivo Total	5,262.1	5,344.6	5,610.4	6.6%	5.0%
Capital Contable	4,907.9	5,121.8	5,273.3	7.4%	3.0%
Participación Minoritaria	4.5	4.8	4.7	5.4%	-0.9%
Capital Contable Mayoritario	4,903.5	5,117.0	5,268.6	7.4%	3.0%
Pasivo y Capital	10,170.0	10,466.4	10,883.7	7.0%	4.0%
Deuda Neta	3,668.2	3,992.1	4,208.6	14.7%	5.4%

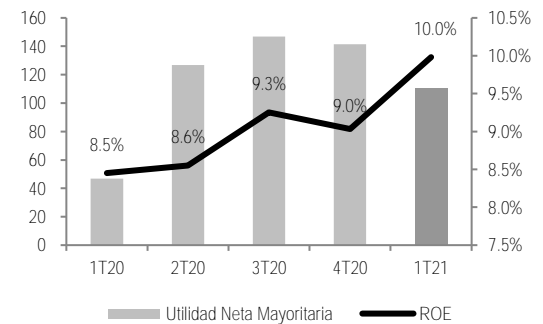
Estado de Flujo de Efectivo			
Flujos generado en la Operación	169.4	712.4	175.0
Flujo Neto de Actividades de Inversión	(176.8)	(616.7)	(142.7)
Flujo neto de actividades de financiamiento	572.9	323.8	(26.1)
Incremento (disminución) efectivo	519.0	239.7	(23.4)

Fuente: Banorte, BMV

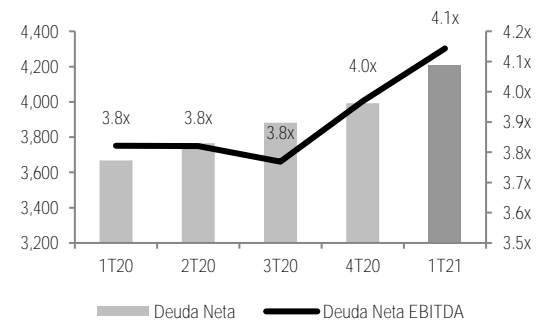
Ventas y Margen EBITDA
Cifras en millones



Utilidad Neta y ROE
Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA
Cifras en millones



KOF UBL (Compra, PO \$114.00)

Fuerte contracción de los márgenes en Sudamérica

Valentín III Mendoza Balderas
Juan Barbier Arizmendi, CFA
26 de abril 2021

KOF – Resultados 1T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	45,348	44,690	-1.5%	46,390	-3.7%
Utilidad de Operación	5,728	5,899	3.0%	6,063	-2.7%
Ebitda	9,086	8,807	-3.1%	8,984	-2.0%
Utilidad Neta	2,552	3,156	23.7%	3,190	-1.1%
Márgenes					
Margen Operativo	12.6%	13.2%	0.6pp	13.1%	0.1pp
Margen Ebitda	20.0%	19.7%	-0.3pp	19.4%	0.3pp
Margen Neto	5.6%	7.1%	1.4pp	6.9%	0.2pp
UPA	\$1.21	\$1.50	23.7%	\$1.52	-1.1%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	45,348	49,116	44,690	-1.5%	-9.0%
Costo de Ventas	24,634	27,177	24,768	0.5%	-8.9%
Utilidad Bruta	20,714	21,939	19,922	-3.8%	-9.2%
Gastos Generales	14,536	14,375	13,793	-5.1%	-4.0%
Utilidad de Operación	5,728	7,229	5,899	3.0%	-18.4%
Margen Operativo	12.6%	14.7%	13.2%	0.6pp	(1.5pp)
Depreciación Operativa	3,358	2,769	2,908	-13.4%	5.0%
EBITDA	9,086	9,998	8,807	-3.1%	-11.9%
Margen EBITDA	20.0%	20.4%	19.7%	(0.3pp)	(0.6pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(2,196)	(1,777)	(1,131)	-48.5%	-36.3%
Intereses Pagados	3,070	1,543	1,471	-52.1%	-4.7%
Intereses Ganados	288	203	163	-43.5%	-19.7%
Otros Productos (Gastos) Financieros	100	(91)	162	62.4%	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	486	(346)	14	-97.0%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	(59)	(123)	(16)	-73.1%	-87.0%
Utilidad antes de Impuestos	3,473	5,452	4,752	36.8%	-12.8%
Provisión para Impuestos	1,122	1,997	1,660	47.9%	-16.9%
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	2,491	3,378	3,106	24.7%	-8.0%
Participación Minoritaria	(61)	201	(49)	-19.2%	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	2,552	3,177	3,156	23.7%	-0.7%
Margen Neto	5.6%	6.5%	7.1%	1.4pp	0.6pp
UPA	1.215	1.512	1.502	23.7%	-0.7%

Estado de Posición Financiera (Millones)

	2020	2020	2021	Variación	Variación
				% a/a	% t/t
Activo Circulante	73,560	72,440	73,964	0.6%	2.1%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	39,433	43,497	48,425	22.8%	11.3%
Activos No Circulantes	208,065	190,627	187,802	-9.7%	-1.5%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	63,120	59,460	57,992	-8.1%	-2.5%
Activos Intangibles (Neto)	85,191	80,540	79,130	-7.1%	-1.8%
Activo Total	281,625	263,066	261,766	-7.1%	-0.5%
Pasivo Circulante	60,694	42,844	48,910	-19.4%	14.2%
Deuda de Corto Plazo	14,162	5,577	4,606	-67.5%	-17.4%
Proveedores	39,352	28,225	37,517	-4.7%	32.9%
Pasivo a Largo Plazo	93,112	97,765	99,168	6.5%	1.4%
Deuda de Largo Plazo	78,776	83,207	85,572	8.6%	2.8%
Pasivo Total	153,806	140,609	148,078	-3.7%	5.3%
Capital Contable	127,818	122,457	113,689	-11.1%	-7.2%
Participación Minoritaria	6,504	5,583	5,258	-19.2%	-5.8%
Capital Contable Mayoritario	121,315	116,874	108,431	-10.6%	-7.2%
Pasivo y Capital	281,625	263,066	261,766	-7.1%	-0.5%
Deuda Neta	53,505	45,287	41,754	-22.0%	-7.8%

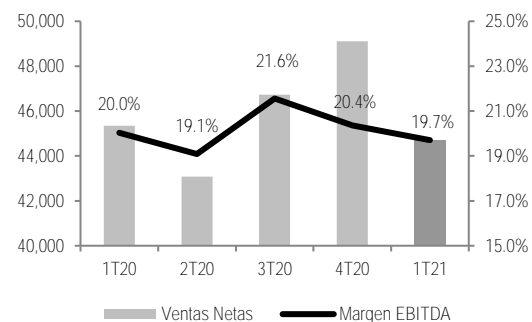
Estado de Flujo de Efectivo

	2020	2020	2021
Flujos de las operaciones	7,511.1	9,500.3	7,147.7
Flujos de actividades de inversión	(2,155.8)	(5,365.6)	(1,397.4)
Flujos de actividades de financiamiento	9,813.1	(14,401)	(1,304.5)
Efecto cambiario sobre el efectivo	3,773.8	(4,292.8)	482.0
Incremento (disminución) efectivo	18,942.3	(14,559.4)	4,927.8

Fuente: Banorte, BMV.

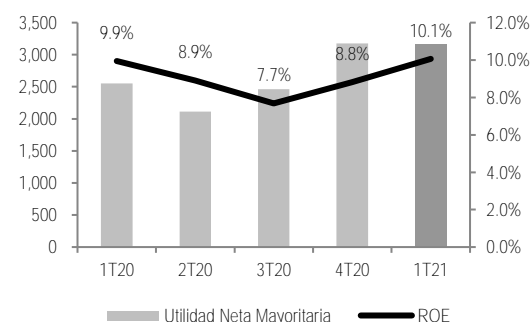
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



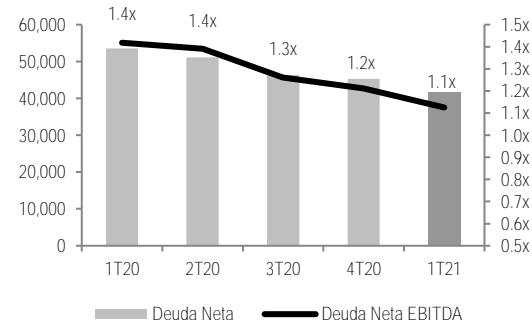
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



LAB B (Compra, PO \$29.00)

Migración logística acotó la expansión del margen

Valentín III Mendoza Balderas

Juan Barbier Arizmendi, CFA

28 de abril 2021

LAB – Resultados 1T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	3,335	3,548	6.4%	3,463	2.4%
Utilidad de Operación	641	687	7.2%	737	-6.8%
Ebitda	679	726	6.9%	776	-6.4%
Utilidad Neta	374	319	-14.5%	435	-26.6%
Márgenes					
Margen Operativo	19.2%	19.4%	0.1pp	21.3%	-1.9pp
Margen Ebitda	20.4%	20.5%	0.1pp	22.4%	-1.9pp
Margen Neto	11.2%	9.0%	-2.2pp	12.6%	-3.6pp
UPA	\$0.36	\$0.30	-14.5%	\$0.42	-26.6%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	3,335	3,468	3,548	6.4%	2.3%
Costo de Ventas	1,273	1,303	1,367	7.4%	4.9%
Utilidad Bruta	2,062	2,165	2,180	5.8%	0.7%
Gastos Generales	1,422	1,312	1,493	4.9%	13.7%
Utilidad de Operación	641	690	687	7.2%	-0.5%
Margen Operativo	19.2%	19.9%	19.4%	0.1pp	(0.5pp)
Depreciación Operativa	39	81	39	1.7%	-51.7%
EBITDA	679	771	726	6.9%	-5.9%
Margen EBITDA	20.4%	22.2%	20.5%	0.1pp	(1.8pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(74)	(241)	(129)	73.9%	-46.4%
Intereses Pagados	125	84	84	-33.0%	-0.6%
Intereses Ganados	4	4	3	-18.4%	-10.6%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(96)	(58)	(72)	-24.9%	24.6%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	143	(103)	23	-83.6%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	13	42	24	78.8%	-43.5%
Utilidad antes de Impuestos	580	491	582	0.3%	18.4%
Provisión para Impuestos	206	157	262	27.2%	66.8%
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	374	334	319	-14.5%	-4.4%
Participación Minoritaria				N.A.	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	374	334	319	-14.5%	-4.4%
Margen Neto	11.2%	9.6%	9.0%	(2.2pp)	(0.6pp)
UPA	0.357	0.319	0.305	-14.5%	-4.4%

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	11,276	11,894	12,332	9.4%	3.7%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,370	2,104	1,824	33.1%	-13.3%
Activos No Circulantes	9,630	10,081	10,323	7.2%	2.4%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	2,273	2,795	2,955	30.0%	5.7%
Activos Intangibles (Neto)	5,001	4,912	4,947	-1.1%	0.7%
Activo Total	20,906	21,975	22,654	8.4%	3.1%
Pasivo Circulante	6,614	6,557	7,022	6.2%	7.1%
Deuda de Corto Plazo	1,968	1,986	2,081	5.8%	4.8%
Proveedores	3,530	3,576	3,918	11.0%	9.6%
Pasivo a Largo Plazo	5,609	5,778	5,771	2.9%	-0.1%
Deuda de Largo Plazo	4,265	4,475	4,301	0.9%	-3.9%
Pasivo Total	12,223	12,335	12,793	4.7%	3.7%
Capital Contable	8,683	9,640	9,861	13.6%	2.3%
Participación Minoritaria				N.A.	N.A.
Capital Contable Mayoritario	8,683	9,640	9,861	13.6%	2.3%
Pasivo y Capital	20,906	21,975	22,654	8.4%	3.1%
Deuda Neta	4,862	4,357	4,558	-6.3%	4.6%

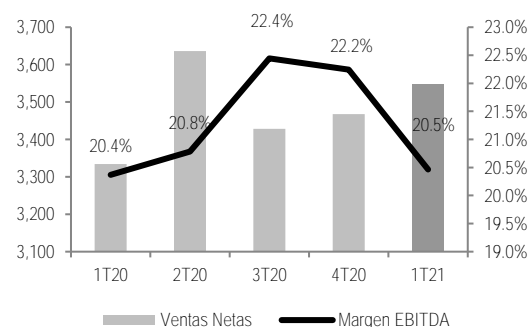
Estado de Flujo de Efectivo

Flujos de las operaciones	565.6	1,036.9	(1,855.4)
Flujos de actividades de inversión	(136.3)	(254.1)	500.4
Flujos de actividades de financiamiento	7.7	(191.9)	(117.7)
Efecto cambiario sobre el efectivo	10.1	(54.6)	11.9
Incremento (disminución) efectivo	447.1	536.3	(1,460.7)

Fuente: Banorte, BMV.

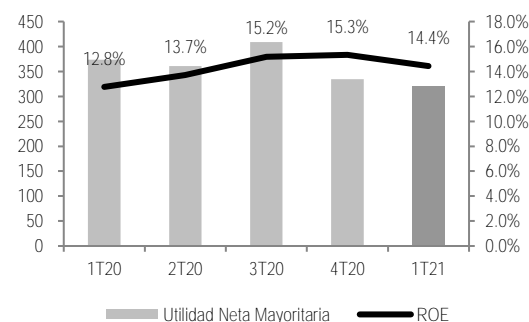
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



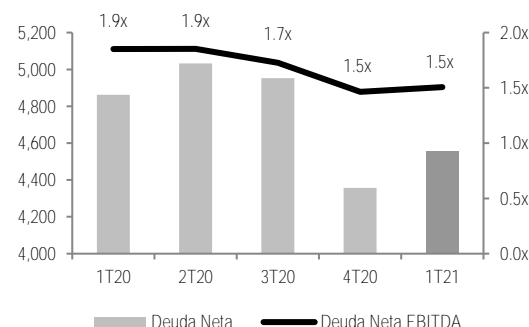
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



LACOMER UBC (Mantener, PO \$48.00)

Siguió creciendo; aunque con menor rentabilidad

Valentín III Mendoza Balderas
Juan Barbier Arizmendi, CFA
28 de abril 2021

LACOMER – Resultados 1T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	6,184	6,613	6.9%	6,796	-2.7%
Utilidad de Operación	464	468	0.9%	509	-8.1%
Ebitda	723	749	3.5%	794	-5.7%
Utilidad Neta	428	374	-12.5%	419	-10.7%
Margenes					
Margen Operativo	7.5%	7.1%	-0.4pp	7.5%	-0.4pp
Margen Ebitda	11.7%	11.3%	-0.4pp	11.7%	-0.4pp
Margen Neto	6.9%	5.7%	-1.3pp	6.2%	-0.5pp
UPA	\$0.39	\$0.34	-12.5%	\$0.39	-10.7%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	6,184	6,890	6,613	6.9%	-4.0%
Costo de Ventas	4,461	4,977	4,759	6.7%	-4.4%
Utilidad Bruta	1,722	1,913	1,854	7.6%	-3.1%
Gastos Generales	1,250	1,528	1,399	11.9%	-8.5%
Utilidad de Operación	464	371	468	0.9%	26.0%
Margen Operativo	7.5%	5.4%	7.1%	(0.4pp)	1.7pp
Depreciación Operativa	260	265	281	8.2%	6.1%
EBITDA	723	636	749	3.5%	17.7%
Margen EBITDA	11.7%	9.2%	11.3%	(0.4pp)	2.1pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	30	(34)	3	-91.2%	N.A.
Intereses Pagados	36	38	38	5.3%	-0.4%
Intereses Ganados	39	25	29	-26.3%	14.9%
Otros Productos (Gastos) Financieros				N.A.	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	27	(21)	11	-57.2%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas				N.A.	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	494	338	471	-4.7%	39.4%
Provisión para Impuestos	66	59	96	45.7%	63.3%
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	428	279	374	-12.5%	34.4%
Participación Minoritaria				N.A.	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	428	279	374	-12.5%	34.4%
Margen Neto	6.9%	4.0%	5.7%	(1.3pp)	1.6pp
UPA	0.394	0.257	0.345	-12.5%	34.4%

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	6,765	7,384	7,406	9.5%	0.3%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,865	3,040	2,831	-1.2%	-6.9%
Activos No Circulantes	22,818	23,547	23,780	4.2%	1.0%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	13,873	14,696	14,979	8.0%	1.9%
Activos Intangibles (Neto)	6,278	6,278	6,278		
Activo Total	29,584	30,931	31,187	5.4%	0.8%
Pasivo Circulante	4,465	4,915	4,681	4.8%	-4.8%
Deuda de Corto Plazo	63	65	66	4.5%	2.0%
Proveedores	4,065	4,300	4,211	3.6%	-2.1%
Pasivo a Largo Plazo	1,674	1,873	2,001	19.5%	6.9%
Deuda de Largo Plazo	1,299	1,295	1,332	2.5%	2.8%
Pasivo Total	6,139	6,787	6,682	8.8%	-1.6%
Capital Contable	23,445	24,143	24,505	4.5%	1.5%
Participación Minoritaria				N.A.	N.A.
Capital Contable Mayoritario	23,445	24,143	24,505	4.5%	1.5%
Pasivo y Capital	29,584	30,931	31,187	5.4%	0.8%
Deuda Neta	(1,503)	(1,681)	(1,433)	-4.7%	-14.7%

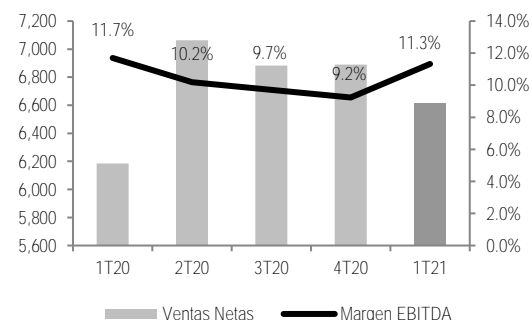
Estado de Flujo de Efectivo

Flujos de las operaciones	1,080.5	666.4	(2,942.3)
Flujos de actividades de inversión	(552.8)	(453.1)	1,579.7
Flujos de actividades de financiamiento	(53.8)	(64.3)	504.0
Efecto cambiario sobre el efectivo			
Incremento (disminución) efectivo	473.8	149.0	(858.6)

Fuente: Banorte, BMV.

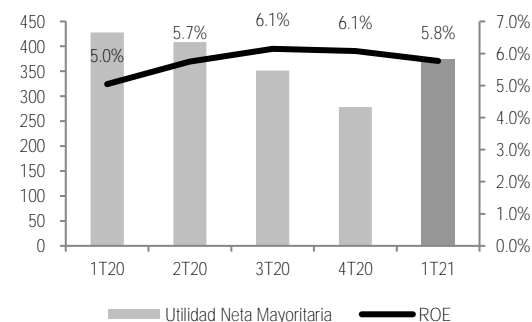
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



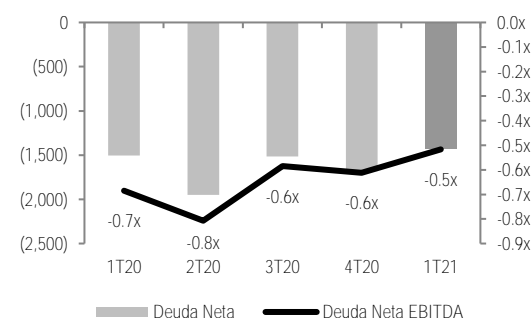
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



LIVEPOL C1 (Compra, PO \$85.00)
Continuó la recuperación a inicio de año

Valentín III Mendoza Balderas
Juan Barbier Arizmendi, CFA
 27 de abril 2021

LIVEPOL – Resultados 1T21
 Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	26,725	25,586	-4.3%	26,548	-3.6%
Utilidad de Operación	1,313	1,007	-23.3%	1,002	0.5%
Ebitda	2,568	2,280	-11.2%	2,409	-5.3%
Utilidad Neta	819	690	-15.7%	104	>500%
Márgenes					
Margen Operativo	4.9%	3.9%	-1.0pp	3.8%	0.2pp
Margen Ebitda	9.6%	8.9%	-0.7pp	9.1%	-0.2pp
Margen Neto	3.1%	2.7%	-0.4pp	0.4%	2.3pp
UPA	\$0.61	\$0.51	-15.7%	\$0.08	>500%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	26,725	47,088	25,586	-4.3%	-45.7%
Costo de Ventas	15,917	31,290	16,101	1.2%	-48.5%
Utilidad Bruta	10,808	15,798	9,485	-12.2%	-40.0%
Gastos Generales	9,495	9,927	8,478	-10.7%	-14.6%
Utilidad de Operación	1,313	5,871	1,007	-23.3%	-82.8%
Margen Operativo	4.9%	12.5%	3.9%	(1.0pp)	(8.5pp)
Depreciación Operativa	1,255	1,412	1,273	1.4%	-9.9%
EBITDA	2,568	7,283	2,280	-11.2%	-68.7%
Margen EBITDA	9.6%	15.5%	8.9%	(0.7pp)	(6.6pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(484)	(847)	(819)	69.3%	-3.4%
Intereses Pagados	1,022	1,095	1,036	1.4%	-5.3%
Intereses Ganados	309	330	243	-21.3%	-26.2%
Otros Productos (Gastos) Financieros	30	(21)	(19)	N.A.	-8.5%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	200	(61)	(6)	N.A.	-89.8%
Part. Subsidiarias no Consolidadas	184	(328)	505	174.7%	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	1,014	4,696	693	-31.6%	-85.2%
Provisión para Impuestos	194	1,005	1	-99.7%	-99.9%
Operaciones Discontinuadas					
Utilidad Neta Consolidada	820	3,691	692	-15.5%	-81.2%
Participación Minoritaria	1	0	2	110.2%	>500%
Utilidad Neta Mayoritaria	819	3,691	690	-15.7%	-81.3%
Margen Neto	3.1%	7.8%	2.7%	(0.4pp)	(5.1pp)
UPA	0.610	2.750	0.514	-15.7%	-81.3%

Estado de Posición Financiera (Millones)

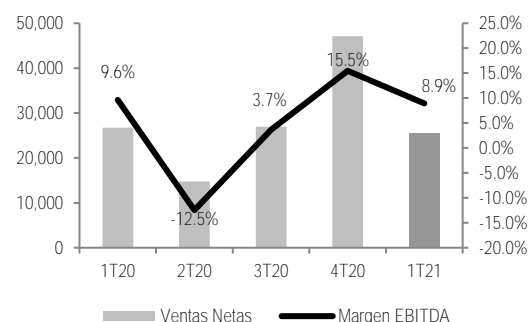
Activo Circulante	72,475	80,920	70,499	-2.7%	-12.9%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	14,161	26,196	17,877	26.2%	-31.8%
Activos No Circulantes	127,907	123,923	124,623	-2.6%	0.6%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	49,903	50,685	50,957	2.1%	0.5%
Activos Intangibles (Neto)	8,498	8,418	8,235	-3.1%	-2.2%
Activo Total	200,382	204,843	195,122	-2.6%	-4.7%
Pasivo Circulante	35,308	39,369	32,411	-8.2%	-17.7%
Deuda de Corto Plazo	5,964	2,783	4,933	-17.3%	77.2%
Proveedores	22,536	29,051	20,708	-8.1%	-28.7%
Pasivo a Largo Plazo	56,000	57,654	55,484	-0.9%	-3.8%
Deuda de Largo Plazo	46,876	48,308	46,886	0.0%	-2.9%
Pasivo Total	91,308	97,023	87,896	-3.7%	-9.4%
Capital Contable	109,074	107,820	107,226	-1.7%	-0.6%
Participación Minoritaria	241	243	252	4.5%	3.4%
Capital Contable Mayoritario	108,833	107,577	106,975	-1.7%	-0.6%
Pasivo y Capital	200,382	204,843	195,122	-2.6%	-4.7%
Deuda Neta	38,679	24,895	33,941	-12.2%	36.3%

Estado de Flujo de Efectivo

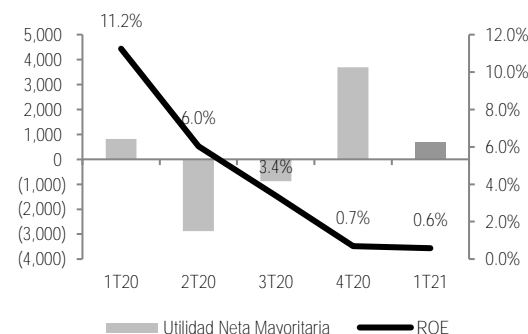
Flujos de las operaciones	(2,237.0)	13,030.4	(4,377.4)
Flujos de actividades de inversión	(879.8)	(1,703.5)	(1,126.2)
Flujos de actividades de financiamiento	(1,357.0)	(4,780.7)	(2,815.0)
Efecto cambiario sobre el efectivo			
Incremento (disminución) efectivo	(4,473.8)	6,546.2	(8,318.6)

Fuente: Banorte, BMV.

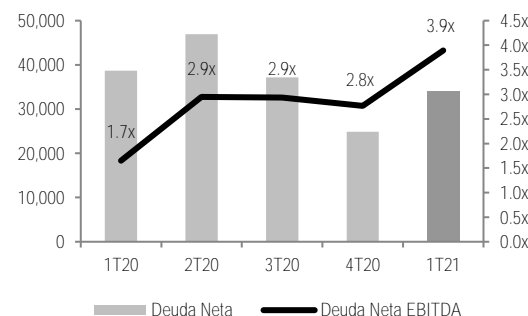
Ventas y Margen EBITDA
 Cifras en millones



Utilidad Neta y ROE
 Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA
 Cifras en millones



MEGA CPO (Mantener, PO \$84.00)
Buen inicio de año en las operaciones de Cable

Valentín III Mendoza Balderas
 Juan Barbier Arizmendi, CFA
 29 de abril 2021

MEGA – Resultados 1T21
 Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	5,520	5,952	7.8%	5,887	1.1%
Utilidad de Operación	1,658	1,753	5.7%	1,726	1.6%
Ebitda	2,767	3,003	8.5%	2,968	1.2%
Utilidad Neta	1,320	1,103	-16.5%	1,211	-9.0%
Márgenes					
Margen Operativo	30.0%	29.5%	-0.6pp	29.3%	0.1pp
Margen Ebitda	50.1%	50.5%	0.4pp	50.4%	0.0pp
Margen Neto	23.9%	18.5%	-5.4pp	20.6%	-2.1pp
UPA	\$1.54	\$1.28	-16.6%	\$1.41	9.9%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	5,520	5,781	5,952	7.8%	3.0%
Costo de Ventas	1,417	1,557	1,525	7.6%	-2.1%
Utilidad Bruta	4,103	4,224	4,427	7.9%	4.8%
Gastos Generales	2,454	2,694	2,686	9.5%	-0.3%
Utilidad de Operación	1,658	1,558	1,753	5.7%	12.5%
Margen Operativo	30.0%	27.0%	29.5%	(0.6pp)	2.5pp
Depreciación Operativa	1,117	1,237	1,262	13.0%	2.0%
EBITDA	2,767	2,767	3,003	8.5%	8.5%
Margen EBITDA	50.1%	47.9%	50.5%	0.3pp	2.6pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	135	(264)	(197)	N.A.	-25.5%
Intereses Pagados	115	173	239	108.4%	38.3%
Intereses Ganados	51	44	42	-18.6%	-5.1%
Otros Productos (Gastos) Financieros				N.A.	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	199	(136)	0	-100.0%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas				N.A.	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	1,794	1,294	1,556	-13.3%	20.3%
Provisión para Impuestos	430	310	422	-2.0%	35.8%
Operaciones Discontinuadas					
Utilidad Neta Consolidada	1,363	983	1,134	-16.8%	15.4%
Participación Minoritaria	43	42	32	-25.9%	-23.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,320	942	1,103	-16.5%	17.1%
Margen Neto	23.9%	16.3%	18.5%	(5.4pp)	2.2pp
UPA	1,537	1,095	1,282	-16.6%	17.1%

Estado de Posición Financiera (Millones)

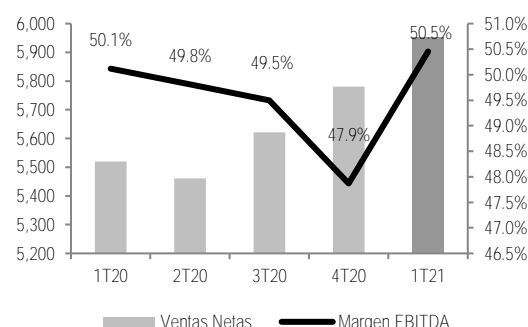
Activo Circulante	9,248	9,106	9,585	3.6%	5.3%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4,675	4,258	4,834	3.4%	13.5%
Activos No Circulantes	37,781	40,724	40,750	7.9%	0.1%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	28,367	33,804	33,965	19.7%	0.5%
Activos Intangibles (Neto)	854	870	764	-10.5%	-12.1%
Activo Total	47,029	49,830	50,334	7.0%	1.0%
Pasivo Circulante	5,147	6,293	5,929	15.2%	-5.8%
Deuda de Corto Plazo	1,712	1,283	972	-43.2%	-24.2%
Proveedores	3,435	5,010	4,957	44.3%	-1.1%
Pasivo a Largo Plazo	9,628	9,653	9,385	-2.5%	-2.8%
Deuda de Largo Plazo	6,683	6,547	6,579	-1.6%	0.5%
Pasivo Total	14,775	15,945	15,314	3.6%	-4.0%
Capital Contable	32,253	33,885	35,021	8.6%	3.4%
Participación Minoritaria	1,334	1,370	1,425	6.8%	4.0%
Capital Contable Mayoritario	30,919	32,514	33,596	8.7%	3.3%
Pasivo y Capital	47,029	49,830	50,334	7.0%	1.0%
Deuda Neta	8,395	3,572	7,551	-10.0%	111.4%

Estado de Flujo de Efectivo

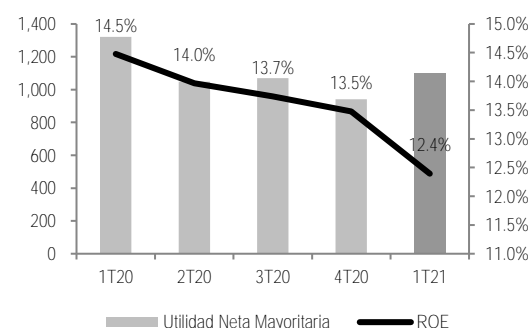
Flujos de las operaciones	2,516	5,907	2,261
Flujos de actividades de inversión	(1,429)	(3,845)	(1,143)
Flujos de actividades de financiamiento	1,374	(244)	(541)
Efecto cambiario sobre el efectivo	9	(2)	0
Incremento (disminución) efectivo	2,469	1,816	576

Fuente: Banorte, BMV.

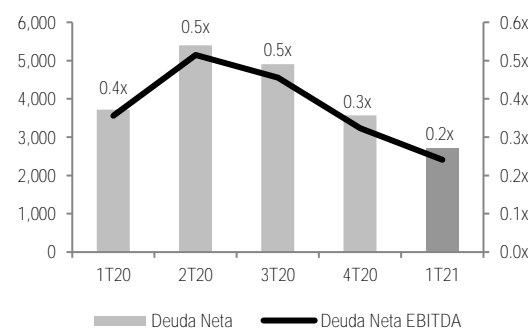
Ventas y Margen EBITDA
 Cifras en millones



Utilidad Neta y ROE
 Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA
 Cifras en millones



NEMAK A (Compra, PO \$9.50)

Fuerte recuperación sin reflejarse en valuación

Valentín III Mendoza Balderas

Juan Barbier Arizmendi, CFA

19 de abril 2021

NEMAK – Resultados 1T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	17.841	21.125	18.4%	19.197	10.0%
Utilidad de Operación	1.279	1.817	42.1%	1.508	20.5%
Ebitda	2.814	3.436	22.1%	3.067	12.0%
Utilidad Neta	-303	826	N.A.	1.018	-18.9%
Márgenes					
Margen Operativo	7.2%	8.6%	1.4pp	7.9%	0.7pp
Margen Ebitda	15.8%	16.3%	0.5pp	16.0%	0.3pp
Margen Neto	-1.7%	3.9%	5.6pp	5.3%	-1.4pp
UPA	-\$0.10	\$0.27	N.A.	\$0.33	-18.9%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	17.841	19.548	21.125	18.4%	8.1%
Costo de Ventas	15.109	16.837	17.866	18.3%	6.1%
Utilidad Bruta	2.732	2.711	3.258	19.3%	20.2%
Gastos Generales	1.492	1.258	1.369	-8.2%	8.8%
Utilidad de Operación	1.279	1.179	1.817	42.1%	54.1%
Margen Operativo	7.2%	6.0%	8.6%	1.4pp	2.6pp
Depreciación Operativa	1.535	1.816	1.619	5.5%	-10.8%
EBITDA	2.814	3.117	3.436	22.1%	10.2%
Margen EBITDA	15.8%	15.9%	16.3%	0.5pp	0.3pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(1.461)	(537)	(681)	-53.4%	26.9%
Intereses Pagados	400	421	411	2.7%	-2.3%
Intereses Ganados	8	18	14	73.2%	-23.5%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(0)	(32)	(18)	>500%	-44.2%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(1.069)	(103)	(267)	-75.1%	158.9%
Part. Subsidiarias no Consolidadas	10	(1)	57	469.0%	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	(173)	641	1.193	N.A.	86.1%
Provisión para Impuestos	130	303	367	182.7%	21.2%
Operaciones Discontinuadas					
Utilidad Neta Consolidada	(303)	338	826	N.A.	144.0%
Participación Minoritaria				N.A.	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	(303)	338	826	N.A.	144.0%
Margen Neto	-1.7%	1.7%	3.9%	5.6pp	2.2pp
UPA	(0.098)	0.110	0.268	N.A.	144.0%

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	39,967	31,192	31,942	-20.1%	2.4%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	18,154	8,720	5,673	-68.8%	-34.9%
Activos No Circulantes	77,793	67,540	67,771	-12.9%	0.3%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	59,216	51,491	51,976	-12.2%	0.9%
Activos Intangibles (Neto)	6,881	6,027	5,889	-14.4%	-2.3%
Activo Total	117,760	98,732	99,713	-15.3%	1.0%
Pasivo Circulante	38,267	31,027	31,045	-18.9%	0.1%
Deuda de Corto Plazo	12,510	4,944	3,453	-72.4%	-30.2%
Proveedores	24,925	25,220	26,627	6.8%	5.6%
Pasivo a Largo Plazo	39,888	32,038	31,948	-19.9%	-0.3%
Deuda de Largo Plazo	35,246	28,277	28,044	-20.4%	-0.8%
Pasivo Total	78,156	63,065	62,992	-19.4%	-0.1%
Capital Contable	39,605	35,667	36,721	-7.3%	3.0%
Participación Minoritaria				N.A.	N.A.
Capital Contable Mayoritario	39,605	35,667	36,721	-7.3%	3.0%
Pasivo y Capital	117,760	98,732	99,713	-15.3%	1.0%
Deuda Neta	29,601	24,502	25,823	-12.8%	5.4%

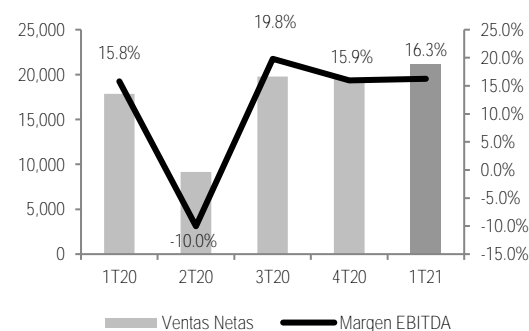
Estado de Flujo de Efectivo

Flujos de las operaciones	2,709.2	6,557.6	(7,571.0)
Flujos de actividades de inversión	(1,927.0)	(1,738.3)	4,364.5
Flujos de actividades de financiamiento	10,325.7	(9,209.5)	(3,198.2)
Efecto cambiario sobre el efectivo	1,163.1	(1,347.8)	522.2
Incremento (disminución) efectivo	12,270.9	(5,738.0)	(5,883)

Fuente: Banorte, BMV.

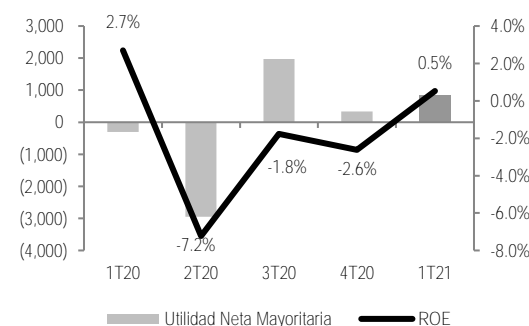
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



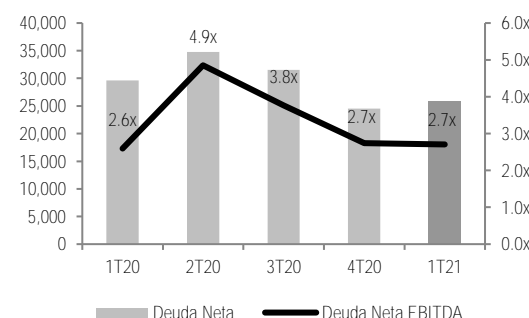
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



OMA B (Compra, PO \$146.00)

Perspectiva positiva a pesar de difícil inicio de año

OMA – Resultados 1T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	1,896	1,483	-21.8%	1,506	-1.6%
Utilidad de Operación	1,084	612	-43.6%	623	-1.8%
Ebitda Ajustada	1,239	808	-34.8%	787	2.7%
Utilidad Neta	966	415	-57.0%	428	-2.9%
Márgenes					
Margen Operativo	57.2%	41.3%	-15.9pp	41.4%	-0.1pp
Margen Ebitda Ajustado	72.2%	67.9%	-4.3pp	66.3%	1.6pp
Margen Neto	50.9%	28.0%	-22.9pp	28.4%	-0.4pp
UPA	\$2.47	\$1.061	-57.0%	\$1.10	-3.2%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	1,896.5	1,622.6	1,482.6	-21.8%	-8.6%
Costo de Ventas	682.7	961.3	737.8	8.1%	-23.3%
Utilidad Bruta	1,213.8	661.2	744.8	-38.6%	12.6%
Gastos Generales	129.8	129.0	133.2	2.6%	3.2%
Utilidad de Operación	1,084.0	532.2	611.6	-43.6%	14.9%
Margen Operativo	57.2%	32.8%	41.3%	(15.9pp)	8.5pp
Depreciación Operativa	107.6	112.5	118.1	9.8%	5.0%
EBITDA	1,191.6	644.7	729.7	-38.8%	13.2%
Margen EBITDA	62.8%	39.7%	49.2%	(13.6pp)	9.5pp
EBITDA Ajustada	1,239.4	853.0	808.0	-34.8%	-5.3%
Margen EBITDA Ajustado	72.2%	69.6%	67.9%	(4.3pp)	(1.6pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	288.5	(269.5)	(33.7)	N.A.	-87.5%
Intereses Pagados	106.1	104.7	110.5	4.2%	5.5%
Intereses Ganados	50.7	18.2	19.8	-61.0%	8.8%
Otros Productos (Gastos) Financieros	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	343.9	(183.0)	57.0	-83.4%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	1,372.5	262.6	577.9	-57.9%	120.0%
Provisión para Impuestos	402.1	23.3	161.5	-59.8%	>500%
Operaciones Discontinuadas	0.0	0.0	0.0		
Utilidad Neta Consolidada	970.5	239.3	416.4	-57.1%	74.0%
Participación Minoritaria	5.0	0.2	1.4	-71.4%	>500%
Utilidad Neta Mayoritaria	965.5	239.1	415.0	-57.0%	73.6%
Margen Neto	50.9%	14.7%	28.0%	(22.9pp)	13.3pp
UPA	2.467	0.613	1.061	-57.0%	73.1%

Estado de Posición Financiera (Millones)

	2020	2020	2021		
				% a/a	% t/t
Activo Circulante	5,661.5	4,675.1	5,018.8	-11.4%	7.4%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4,166.6	2,958.8	3,158.5	-24.2%	6.8%
Activos No Circulantes	12,537.6	13,460.8	13,689.9	9.2%	1.7%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	2,634.9	2,700.5	2,715.3	3.1%	0.6%
Activos Intangibles (Neto)	9,377.4	10,229.7	10,441.0	11.3%	2.1%
Activo Total	18,199.1	18,135.9	18,708.8	2.8%	3.2%
Pasivo Circulante	1,483.1	4,169.1	4,320.3	191.3%	3.6%
Deuda de Corto Plazo	117.9	3,039.2	3,021.2	>500%	-0.6%
Proveedores	496.2	316.1	436.1	-12.1%	38.0%
Pasivo a Largo Plazo	6,008.0	3,140.6	3,145.7	-47.6%	0.2%
Deuda de Largo Plazo	4,643.7	1,665.9	1,665.1	-64.1%	-0.1%
Pasivo Total	7,491.1	7,309.6	7,466.1	-0.3%	2.1%
Capital Contable	10,708.0	10,826.2	11,242.7	5.0%	3.8%
Participación Minoritaria	177.4	175.9	177.3	0.0%	0.8%
Capital Contable Mayoritario	10,530.6	10,650.3	11,065.4	5.1%	3.9%
Pasivo y Capital	18,199.1	18,135.9	18,708.8	2.8%	3.2%
Deuda Neta	595.0	1,746.3	1,527.8	156.7%	-12.5%

Estado de Flujo de Efectivo

	2020	2020	2021
Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones	735.3	601.8	736.1
Flujos de actividades de inversión	(129.3)	(366.3)	(490.8)
Flujos de actividades de financiamiento	(231.8)	(103.6)	(103.5)
Efectos de la variación con la tasa de cambio	362.5	(194.9)	57.9
Incremento (disminución) efectivo	736.7	(63.0)	199.7

Fuente: Banorte, BMV / El EBITDA Ajustado no considera los ingresos y costos de construcción, así como la provisión de mantenimiento por no tener impacto en flujo.

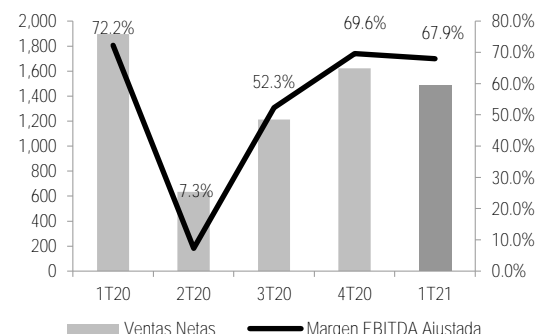
Mg. EBITDA Ajustado = EBITDA Ajustado / Suma de ingresos aeronáuticos y no aeronáuticos.

José Itzamna Espitia Hernández

28 de abril 2021

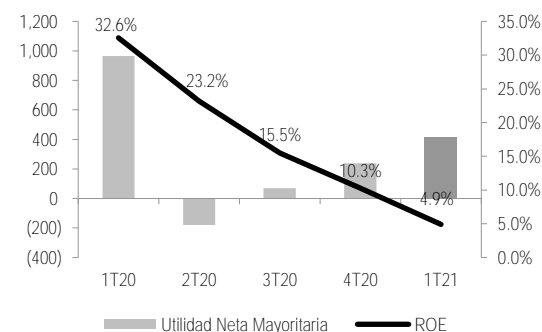
Ventas y Margen EBITDA Ajustado

Cifras en millones



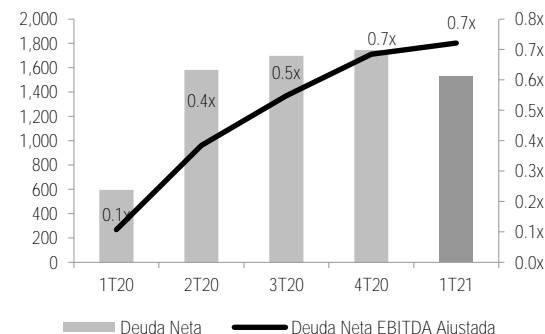
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA Ajustada

Cifras en millones



ORBIA * (Compra, PO \$56.00)

Inicia el año con fuertes crecimientos y sube guía

Marissa Garza Ostos

28 de abril 2021

ORBIA – Resultados 1T21

Cifras en millones de dólares

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estím.
Ventas	1,626	1,914	17.7%	1,860	2.9%
Utilidad de Operación	172	305	77.6%	230	32.5%
Ebitda	309	451	45.8%	380	18.7%
Utilidad Neta	45	141	215.3%	110	28.1%
Márgenes					
Margen Operativo	10.6%	15.9%	5.4pp	12.4%	3.6pp
Margen Ebitda	19.0%	23.6%	4.5pp	20.4%	3.1pp
Margen Neto	2.8%	3.8%	1.0pp	5.9%	-2.2pp
UPA	\$0.021	\$0.067	215.3%	\$0.053	28.1%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	1,626.4	1,742.3	1,914.0	17.7%	9.9%
Costo de Ventas	1,177.9	1,200.1	1,331.7	13.1%	11.0%
Utilidad Bruta	448.4	542.2	582.3	29.8%	7.4%
Gastos Generales	276.6	341.6	277.1	0.2%	-18.9%
Utilidad de Operación	171.9	200.6	305.2	77.6%	52.2%
Margen Operativo	10.6%	11.5%	15.9%	5.4pp	4.4pp
Depreciación Operativa	137.6	182.8	146.0	6.1%	-20.1%
EBITDA	309.5	383.4	451.2	45.8%	17.7%
Margen EBITDA	19.0%	22.0%	23.6%	4.5pp	1.6pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(85.0)	(34.4)	(68.1)	-19.9%	98.2%
Intereses Pagados	52.4	51.2	50.7	-3.3%	-1.0%
Intereses Ganados	2.8	2.7	1.3	-53.4%	-51.6%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(12.4)	(8.4)	(6.1)	-51.0%	-27.7%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(23.0)	22.6	(12.6)	-45.1%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	(0.1)	0.2	(0.1)	14.8%	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	86.8	166.4	237.0	173.0%	42.4%
Provisión para Impuestos	9.6	68.9	63.6	>500%	-7.7%
Operaciones Discontinuas	(0.1)	(1.4)	(0.1)		
Utilidad Neta Consolidada	77.2	96.1	173.3	124.4%	80.2%
Participación Minoritaria	32.4	30.3	31.9	-1.5%	5.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	44.8	65.8	141.4	215.3%	114.8%
Margen Neto	2.8%	3.8%	7.4%	4.6pp	3.6pp
UPA	0.021	0.031	0.067	215.3%	114.8%

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	3,694.1	3,156.2	3,315.5	-10.2%	5.1%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,451.8	875.2	713.3	-50.9%	-18.5%
Activos No Circulantes	7,080.9	7,055.0	6,915.8	-2.3%	-2.0%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	3,238.3	3,186.5	3,108.4	-4.0%	-2.4%
Activos Intangibles (Neto)	1,725.8	1,733.5	1,687.9	-2.2%	-2.6%
Activo Total	10,775.0	10,211.1	10,231.3	-5.0%	0.2%
Pasivo Circulante	2,507.0	2,587.6	2,988.6	19.2%	15.5%
Deuda de Corto Plazo	971.8	1,129.9	1,292.7	33.0%	14.4%
Proveedores	1,355.2	1,258.8	1,490.0	10.0%	18.4%
Pasivo a Largo Plazo	5,273.8	4,443.9	4,191.5	-20.5%	-5.7%
Deuda de Largo Plazo	4,374.5	3,487.8	3,227.1	-26.2%	-7.5%
Pasivo Total	7,780.8	7,031.5	7,180.2	-7.7%	2.1%
Capital Contable	2,994.2	3,179.6	3,051.2	1.9%	-4.0%
Participación Minoritaria	709.8	686.7	685.9	-3.4%	-0.1%
Capital Contable Mayoritario	2,284.4	2,492.9	2,365.2	3.5%	-5.1%
Pasivo y Capital	10,775.0	10,211.1	10,231.3	-5.0%	0.2%
Deuda Neta	3,894.5	3,742.5	3,806.5	-2.3%	1.7%

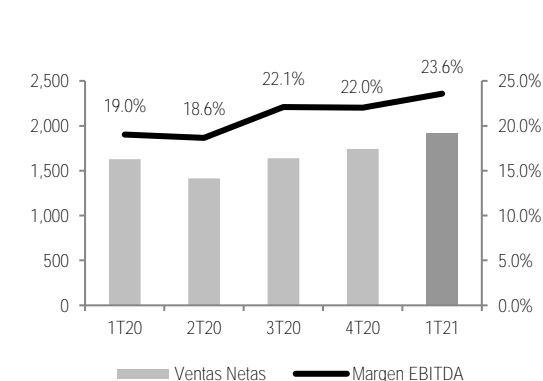
Estado de Flujo de Efectivo

Flujos generados en la Operación	348.7	1,374.1	177.6
Flujo Neto de Actividades de Inversión	(42.3)	(218.6)	(55.7)
Flujo neto de actividades de financiamiento	646.3	(562.0)	(180.0)
Incremento (disminución) efectivo	922.6	312.9	(135.3)

Fuente: Banorte, BMV

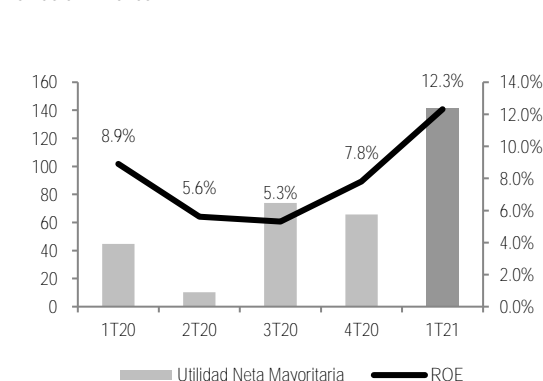
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



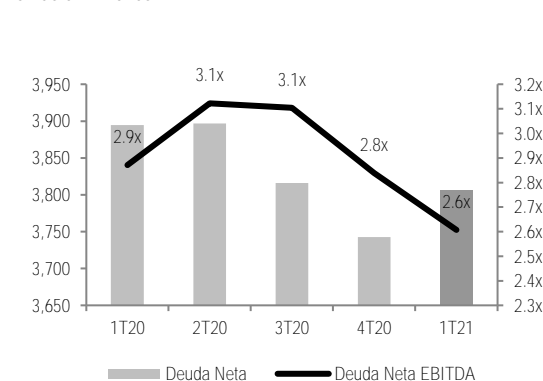
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



PINFRA * (Compra, PO \$208.80)
Regresa el crecimiento en inicio de año

José Itzamna Espitia Hernández
 28 de abril 2021

PINFRA – Resultados 1T21
 Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	2,580	2,733	5.9%	2,754	-0.8%
Utilidad de Operación	1,530	1,548	1.1%	1,522	1.7%
Ebitda	1,706	1,771	3.8%	1,733	2.2%
Utilidad Neta	1,300	1,337	2.9%	1,209	10.6%
Márgenes					
Margen Operativo	59.3%	56.6%	-2.7pp	55.3%	1.4pp
Margen Ebitda	66.1%	64.8%	-1.3pp	62.9%	1.9pp
Margen Neto	50.4%	48.9%	-1.5pp	43.9%	5.0pp
UPA	\$3.03	\$3.11	2.9%	\$2.81	10.6%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	2,580.1	3,086.1	2,732.9	5.9%	-11.4%
Costo de Ventas	1,061.1	1,485.0	1,173.8	10.6%	-21.0%
Utilidad Bruta	1,519.0	1,601.1	1,559.1	2.6%	-2.6%
Gastos Generales	(11.5)	(10.1)	11.5	N.A.	N.A.
Utilidad de Operación	1,530.5	1,611.2	1,547.6	1.1%	-3.9%
Margen Operativo	59.3%	52.2%	56.6%	(2.7pp)	4.4pp
Depreciación Operativa	175.4	211.5	223.6	27.4%	5.7%
EBITDA	1,705.9	1,822.7	1,771.2	3.8%	-2.8%
Margen EBITDA	66.1%	59.1%	64.8%	(1.3pp)	5.7pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(483.5)	1,202.6	(313.0)	-35.3%	N.A.
Intereses Pagados	247.7	198.9	317.4	28.2%	59.6%
Intereses Ganados	479.7	415.8	417.9	-12.9%	0.5%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(94.7)	34.1	(114.5)	20.9%	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	346.2	(1,453.7)	327.1	-5.5%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	30.2	(11.9)	(10.8)	N.A.	-9.3%
Utilidad antes de Impuestos	2,044.2	396.7	1,849.8	-9.5%	366.4%
Provisión para Impuestos	541.2	(138.2)	383.1	-29.2%	N.A.
Operaciones Discontinuas	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad Neta Consolidada	1,502.9	534.9	1,466.7	-2.4%	174.2%
Participación Minoritaria	203.2	264.0	129.8	-36.1%	-50.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,299.8	270.9	1,336.9	2.9%	393.6%
Margen Neto	50.4%	8.8%	48.9%	(1.5pp)	40.1pp
UPA	3.026	0.631	3.112	2.9%	393.6%

Estado de Posición Financiera (Millones)

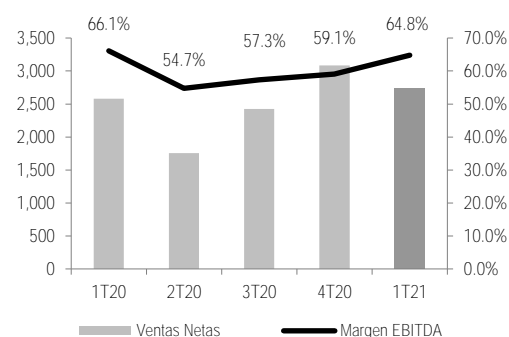
Activo Circulante	32,556.5	28,456.1	29,723.3	-8.7%	4.5%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	29,957.5	26,651.6	27,702.4	-7.5%	3.9%
Activos No Circulantes	41,940.6	46,228.0	46,368.3	10.6%	0.3%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	1,017.4	983.4	1,420.3	39.6%	44.4%
Activos Intangibles (Neto)	35,904.0	40,127.1	40,336.9	12.3%	0.5%
Activo Total	74,497.2	74,684.1	76,091.6	2.1%	1.9%
Pasivo Circulante	3,793.2	3,574.7	3,760.4	-0.9%	5.2%
Deuda de Corto Plazo	227.6	644.7	676.4	197.2%	4.9%
Proveedores	567.8	640.6	618.8	9.0%	-3.4%
Pasivo a Largo Plazo	17,500.4	18,030.2	17,901.8	2.3%	-0.7%
Deuda de Largo Plazo	16,509.7	15,825.2	15,784.5	-4.4%	-0.3%
Pasivo Total	21,293.5	21,604.9	21,662.2	1.7%	0.3%
Capital Contable	53,203.7	53,079.2	54,429.3	2.3%	2.5%
Participación Minoritaria	6,627.8	7,330.6	7,316.5	10.4%	-0.2%
Capital Contable Mayoritario	46,575.9	45,748.6	47,112.8	1.2%	3.0%
Pasivo y Capital	74,497.2	74,684.1	76,091.6	2.1%	1.9%
Deuda Neta	(13,220.2)	(10,181.7)	(11,241.4)	-15.0%	10.4%

Estado de Flujo de Efectivo

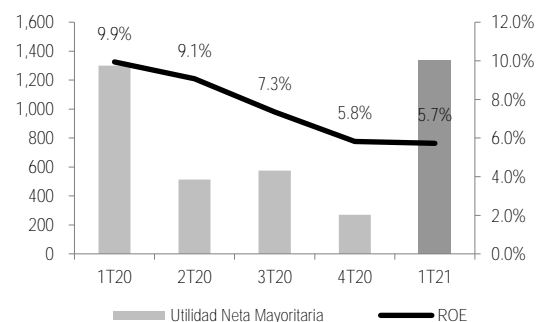
Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones	689.9	(519.4)	1,362.6
Flujos de actividades de inversión	(2.7)	(687.4)	462.5
Flujos de actividades de financiamiento	224.2	1,414.4	(162.9)
Efectos de la variación con la tasa de cambio	215.9	(3,302.4)	(611.4)
Incremento (disminución) efectivo	1,127.3	(3,094.8)	1,050.8

Fuente: Banorte, BMV

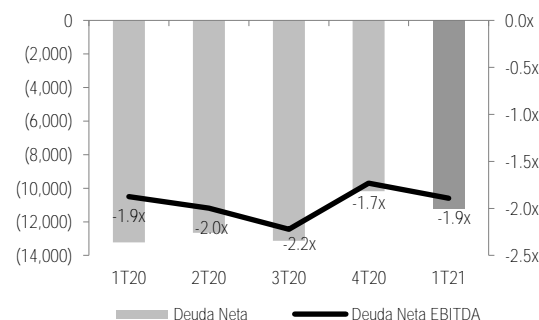
Ventas y Margen EBITDA
 Cifras en millones



Utilidad Neta y ROE
 Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA
 Cifras en millones



SORIANA B (Mantener, PO \$23.00)
Repuntan márgenes a pesar de menores ingresos

Valentín III Mendoza Balderas
 Juan Barbier Arizmendi, CFA
 28 de abril 2021

SORIANA – Resultados 1T21
 Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	38,755	34,749	-10.3%	35,627	-2.5%
Utilidad de Operación	2,207	2,035	-7.8%	1,871	8.7%
Ebitda	3,001	2,805	-6.5%	2,650	5.9%
Utilidad Neta	691	957	38.6%	776	23.4%
Márgenes					
Margen Operativo	5.7%	5.9%	0.2pp	5.3%	0.6pp
Margen Ebitda	7.7%	8.1%	0.4pp	7.4%	0.7pp
Margen Neto	1.8%	2.8%	1.0pp	2.2%	0.6pp
UPA	\$0.38	\$0.53	38.6%	\$0.43	23.4%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	38,755	40,962	34,749	-10.3%	-15.2%
Costo de Ventas	30,272	31,760	27,025	-10.7%	-14.9%
Utilidad Bruta	8,483	9,202	7,725	-8.9%	-16.1%
Gastos Generales	6,357	6,343	5,975	-6.0%	-5.8%
Utilidad de Operación	2,207	3,015	2,035	-7.8%	-32.5%
Margen Operativo	5.7%	7.4%	5.9%	0.2pp	(1.5pp)
Depreciación Operativa	795	785	770	-3.1%	-1.9%
EBITDA	3,001	3,801	2,805	-6.5%	-26.2%
Margen EBITDA	7.7%	9.3%	8.1%	0.3pp	(1.2pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(1,034)	(440)	(546)	-47.2%	24.0%
Intereses Pagados	831	682	582	-30.0%	-14.7%
Intereses Ganados	56	196	50	-11.3%	-74.7%
Otros Productos (Gastos) Financieros				N.A.	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(259)	45	(14)	-94.6%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	(144)	(72)	(86)	-40.1%	20.1%
Utilidad antes de Impuestos	1,029	2,503	1,403	36.3%	-44.0%
Provisión para Impuestos	332	899	442	33.3%	-50.8%
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	697	1,605	960	37.8%	-40.1%
Participación Minoritaria	6	2	3	-52.5%	21.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	691	1,602	957	38.6%	-40.2%
Margen Neto	1.8%	3.9%	2.8%	1.0pp	(1.2pp)
UPA	0.384	0.890	0.532	38.6%	-40.2%

Estado de Posición Financiera (Millones)

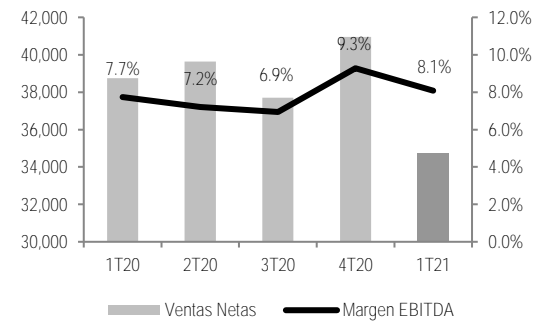
Activo Circulante	44,089	43,744	40,245	-8.7%	-8.0%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,250	7,627	3,593	59.7%	-52.9%
Activos No Circulantes	98,974	98,097	98,435	-0.5%	0.3%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	67,203	66,130	65,841	-2.0%	-0.4%
Activos Intangibles (Neto)	20,364	20,379	20,373	0.0%	0.0%
Activo Total	143,062	141,842	138,680	-3.1%	-2.2%
Pasivo Circulante	43,667	37,381	33,272	-23.8%	-11.0%
Deuda de Corto Plazo	15,049	5,153	8,164	-45.8%	58.4%
Proveedores	26,401	28,484	22,014	-16.6%	-22.7%
Pasivo a Largo Plazo	34,728	36,915	36,904	6.3%	0.0%
Deuda de Largo Plazo	22,168	24,260	23,962	8.1%	-1.2%
Pasivo Total	78,395	74,296	70,176	-10.5%	-5.5%
Capital Contable	64,667	67,546	68,504	5.9%	1.4%
Participación Minoritaria	120	132	135	12.2%	2.2%
Capital Contable Mayoritario	64,547	67,414	68,369	5.9%	1.4%
Pasivo y Capital	143,062	141,842	138,680	-3.1%	-2.2%
Deuda Neta	34,967	21,786	28,532	-18.4%	31.0%

Estado de Flujo de Efectivo

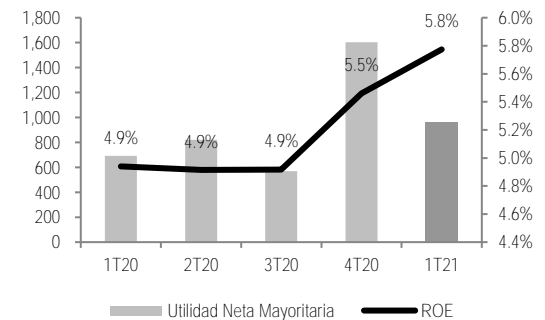
Flujos de las operaciones	(2,124.0)	11,757.6	(5,188.0)
Flujos de actividades de inversión	(353.8)	(291.2)	(690.4)
Flujos de actividades de financiamiento	2,807.0	(6,720.9)	1,844.1
Efecto cambiario sobre el efectivo			
Incremento (disminución) efectivo	329.2	4,745.6	(4,034.4)

Fuente: Banorte, BMV.

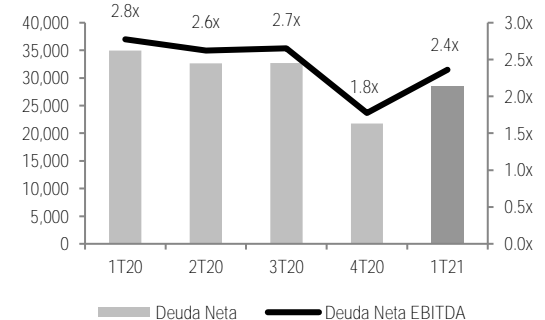
Ventas y Margen EBITDA
 Cifras en millones



Utilidad Neta y ROE
 Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA
 Cifras en millones



SPORT S (Mantener, PO \$7.00)
Otro fuerte impacto por el cierre de clubes

Valentín III Mendoza Balderas
 Juan Barbier Arizmendi, CFA
 27 de abril 2021

SPORT – Resultados 1T21
 Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	475	77	-83.7%	249	-69.0%
Utilidad de Operación	27	-203	N.A.	-94	N.A.
Ebitda	171	-94	N.A.	35	N.A.
Utilidad Neta	-44	-197	N.A.	-140	N.A.
Márgenes					
Margen Operativo	5.6%	-262.4%	-268.1pp	-37.7%	-224.7pp
Margen Ebitda	36.1%	-121.7%	-157.8pp	14.1%	-135.8pp
Margen Neto	-9.4%	-255.4%	-246.1pp	-56.0%	-199.5pp
UPA	-\$0.56	-\$2.19	N.A.	-\$1.56	N.A.

Estado de Resultados (Millones)

Año Trimestre	2020 1	2020 4	2021 1	Variación % a/a	Variación % t/t
Ventas Netas	475	221	77	-83.7%	-65.0%
Costo de Ventas				N.A.	N.A.
Utilidad Bruta	475	221	77	-83.7%	-65.0%
Gastos Generales	448	326	280	-37.4%	-14.0%
Utilidad de Operación	27	(105)	(203)	N.A.	93.6%
Margen Operativo	5.6%	-47.4%	-262.4%	(268.1pp)	(215.1pp)
Depreciación Operativa	145	137	109	-24.8%	-20.7%
EBITDA	171	32	(94)	N.A.	N.A.
Margen EBITDA	36.1%	14.6%	-121.7%	(157.8pp)	(136.3pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(88)	(82)	(80)	-8.4%	-1.8%
Intereses Pagados	88	87	81	-8.0%	-6.2%
Intereses Ganados	3	1	1	-69.7%	-28.8%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(2)			N.A.	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(0)	4	(0)	-82.1%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas				N.A.	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	(61)	(186)	(283)	364.5%	51.8%
Provisión para Impuestos	(16)	(172)	(86)	420.4%	-50.1%
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	(44)	(15)	(197)	343.8%	>500%
Participación Minoritaria				N.A.	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	(44)	(15)	(197)	343.8%	>500%
Margen Neto	-9.4%	-6.7%	-255.4%	(246.1pp)	(248.8pp)
UPA	(0.563)	(0.165)	(2.192)	289.6%	>500%

Estado de Posición Financiera (Millones)

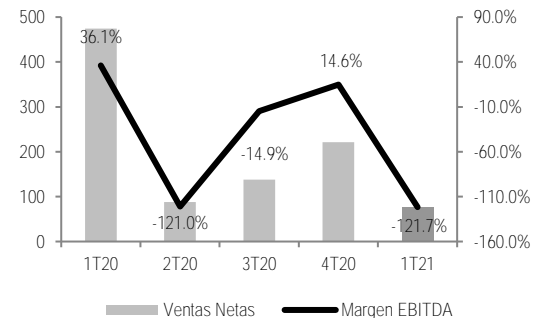
Activo Circulante	354	194	157	-55.6%	-18.9%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	227	99	68	-70.3%	-32.0%
Activos No Circulantes	4,400	3,799	3,691	-16.1%	-2.9%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	1,526	1,265	1,220	-20.0%	-3.6%
Activos Intangibles (Neto)	94	102	102	8.6%	0.0%
Activo Total	4,754	3,993	3,848	-19.1%	-3.6%
Pasivo Circulante	1,163	844	987	-15.1%	16.9%
Deuda de Corto Plazo	661	502	549	-16.9%	9.4%
Proveedores	497	342	438	-12.0%	27.8%
Pasivo a Largo Plazo	2,728	2,780	2,669	-2.1%	-4.0%
Deuda de Largo Plazo	2,702	2,757	2,645	-2.1%	-4.1%
Pasivo Total	3,891	3,625	3,656	-6.0%	0.9%
Capital Contable	863	368	191	-77.8%	-48.0%
Participación Minoritaria				N.A.	N.A.
Capital Contable Mayoritario	863	368	191	-77.8%	-48.0%
Pasivo y Capital	4,754	3,993	3,848	-19.1%	-3.6%
Deuda Neta	3,136	3,160	3,127	-0.3%	-1.1%

Estado de Flujo de Efectivo

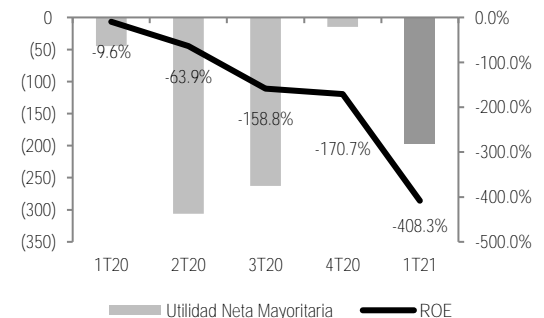
Flujos de las operaciones	311.0	33.4	(83.8)
Flujos de actividades de inversión	(113.2)	(50.4)	96.3
Flujos de actividades de financiamiento	(60.2)	(60.0)	(54.2)
Efecto cambiario sobre el efectivo			
Incremento (disminución) efectivo	137.6	(76.9)	(41.7)

Fuente: Banorte, BMV.

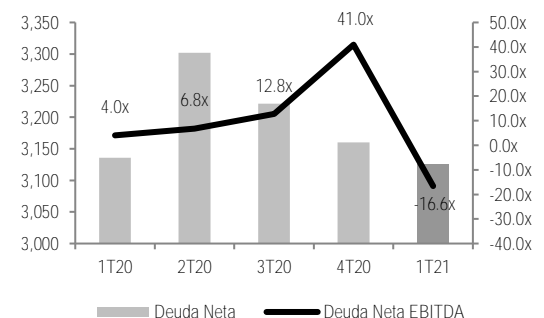
Ventas y Margen EBITDA
 Cifras en millones



Utilidad Neta y ROE
 Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA
 Cifras en millones



TERRA 13 (Compra, PO \$32.50)

Mayores gastos presionan rentabilidad

José Itzamna Espitia Hernández
Eridani Ruibal Ortega
29 de abril 2021

TERRA – Resultados 1T21
Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	1,036	996	-3.9%	975	2.1%
NOI	937	936	-0.2%	927	0.9%
Ebitda	832	832	0.0%	832	0.1%
Utilidad Neta	-634	1,388	N.A.	442	214.4%
Márgenes					
Margen NOI	90.4%	94.0%	3.5pp	95.1%	-1.2pp
Margen Ebitda	80.3%	83.6%	3.3pp	85.3%	-1.7pp
Margen Neto	-61.1%	139.5%	200.5pp	45.3%	94.2pp
Distribución por CBFI	\$0.55	\$0.60	8.9%	\$0.55	9.4%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	1,036.1	987.9	995.6	-3.9%	0.8%
Costos operativos	99.0	(4.3)	60.1	-39.3%	N.A.
NOI	937.1	992.2	935.5	-0.2%	-5.7%
Margen NOI	90.4%	100.4%	94.0%	3.9%	-6.4%
Gastos Generales	(1,329.8)	606.8	679.5	N.A.	12.0%
Utilidad de Operación	(392.7)	1,599.0	1,615.0	N.A.	1.0%
Margen Operativo	-37.8%	161.9%	162.2%	N.A.	0.2%
EBITDA	832.0	890.9	832.4	0.0%	-6.6%
Margen EBITDA	80.3%	90.2%	83.6%	3.3pp	(6.6pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(1,409.6)	(432.6)	546.0	N.A.	N.A.
Intereses Pagados	(236.3)	(228.6)	(211.1)	-10.7%	-7.7%
Intereses Ganados	0.9	0.5	0.9	2.1%	63.4%
(Utilidad) pérdida en Cambios	(29.4)	(2.1)	3.4	N.A.	N.A.
Otros (gastos) ingresos financieros	(1,144.9)	(202.5)	752.8	N.A.	N.A.
Utilidad (pérdida) neta por ajuste a valor de las propiedades de inversión	17.6	1,093.8	113.4	>500%	-89.6%
Utilidad antes de Impuestos	(635.4)	1,365.0	1,394.7	N.A.	2.2%
Impuesto Causado				N.A.	N.A.
Utilidad Neta Consolidada	(635.4)	1,365.0	1,394.7	N.A.	2.2%
Participación Minoritaria	1.5	43.9	(6.4)	N.A.	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	(633.9)	1,409.0	1,388.4	N.A.	-1.5%
Margen Neto	-61.1%	142.6%	139.5%	N.A.	(0.0pp)
FFO	596.6	662.8	622.2	4.3%	-6.1%
AFFO	514.6	562.3	560.5	8.9%	-0.3%
Distribución de efectivo	0.55	0.60	0.60	8.9%	-0.3%

Estado de Posición Financiera (Millones)

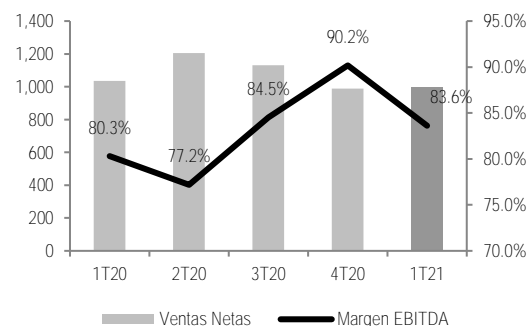
Activo Circulante	1,799.0	1,911.8	1,697.9	-5.6%	-11.2%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,188.9	1,443.7	1,329.6	11.8%	-7.9%
Activos No Circulantes	58,542.3	47,658.1	49,497.4	-15.5%	3.9%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	57,330.7	46,600.3	48,272.5	-15.8%	3.6%
Propiedades en desarrollo				N.A.	N.A.
Activo Total	60,341.3	49,569.9	51,195.3	-15.2%	3.3%
Pasivo Circulante	872.2	1,080.8	1,033.8	18.5%	-4.4%
Deuda de Corto Plazo	285.7	534.9	450.3	57.6%	-15.8%
Proveedores	569.5	522.3	564.8	-0.8%	8.1%
Pasivo a Largo Plazo	24,201.4	19,824.5	20,052.2	-17.1%	1.1%
Deuda de Largo Plazo	23,802.4	19,544.6	19,773.5	-16.9%	1.2%
Pasivo Total	25,073.6	20,905.3	21,086.0	-15.9%	0.9%
Capital Contable	35,267.7	28,664.6	30,109.3	-14.6%	5.0%
Participación Minoritaria				N.A.	N.A.
Capital Contable Mayoritario					
Pasivo y Capital	60,341.3	49,569.9	51,195.3	-15.2%	3.3%
Deuda Neta	22,899.2	18,635.7	18,894.2	-17.5%	1.4%

Estado de Flujo de Efectivo

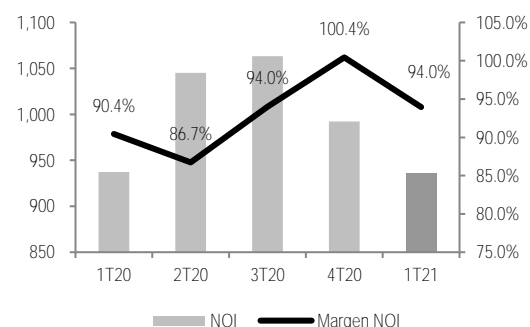
Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones	643.1	3,168.1	718.8		
Flujos de actividades de inversión	(201.6)	1,962.8	(27.6)		
Flujos de actividades de financiamiento	(800.9)	(4,690.4)	(876.2)		
Efectos de la variación con la tasa de cambio	281.9	(263.1)	70.9		
Incremento (disminución) efectivo	(77.4)	177.4	(114.1)		

Fuente: Banorte, BMV

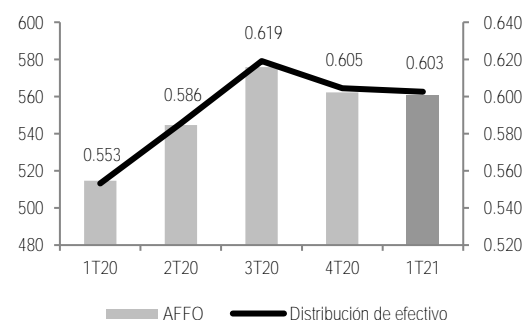
Ventas y Margen EBITDA
Cifras en millones



NOI y Margen NOI
Cifras en millones



AFFO / Distribución de efectivo
Cifras en millones / pesos



TLEVISA CPO (Compra, PO \$61.00)
Publicidad prácticamente en niveles pre-pandemia

Valentín III Mendoza Balderas
 Juan Barbier Arizmendi, CFA
 22 de abril 2021

TLEVISA – Resultados 1T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	23,229	23,829	2.6%	23,785	0.2%
Utilidad de Operación	3,427	3,540	3.3%	3,544	-0.1%
Ebitda	8,293	8,863	6.9%	8,923	-0.7%
Utilidad Neta	-9,652	-584	-93.9%	32	N.A.
Márgenes					
Margen Operativo	14.8%	14.9%	0.1pp	14.9%	0.0pp
Margen Ebitda	35.7%	37.2%	1.5pp	37.5%	-0.3pp
Margen Neto	-41.6%	-2.5%	39.1pp	0.1%	-2.6pp
UPA	-\$3.42	-\$0.21	-93.9%	\$0.01	N.A.

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	23,229	27,783	23,829	2.6%	-14.2%
Costo de Ventas	13,738	15,439	13,885	1.1%	-10.1%
Utilidad Bruta	9,491	12,344	9,944	4.8%	-19.4%
Gastos Generales	6,349	6,084	6,251	-1.5%	2.8%
Utilidad de Operación	3,427	5,860	3,540	3.3%	-39.6%
Margen Operativo	14.8%	21.1%	14.9%	0.1pp	(6.2pp)
Depreciación Operativa	5,152	5,639	5,170	0.4%	-8.3%
EBITDA	8,293	11,900	8,863	6.9%	-25.5%
Margen EBITDA	35.7%	42.8%	37.2%	1.5pp	(5.6pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(8,708)	2,386	(4,022)	-53.8%	N.A.
Intereses Pagados	2,528	2,280	2,302	-8.9%	1.0%
Intereses Ganados	224	181	121	-45.8%	-32.9%
Otros Productos (Gastos) Financieros	2,198	(1,847)	(117)	N.A.	-93.7%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(8,601)	6,332	(1,723)	-80.0%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	(5,349)	(439)	52	N.A.	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	(10,629)	7,807	(429)	-96.0%	N.A.
Provisión para Impuestos	(1,726)	3,859	(104)	-94.0%	N.A.
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	(8,904)	3,949	(326)	-96.3%	N.A.
Participación Minoritaria	748	278	259	-65.4%	-7.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	(9,652)	3,670	(584)	-93.9%	N.A.
Margen Neto	-41.6%	13.2%	-2.5%	39.1pp	(15.7pp)
UPA	(3,421)	1,317	(0,210)	-93.9%	N.A.

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	96,147	69,519	82,147	-14.6%	18.2%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	44,940	29,169	28,862	-35.8%	-1.1%
Activos No Circulantes	213,316	202,466	206,840	-3.0%	2.2%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	83,329	83,284	84,101	0.9%	1.0%
Activos Intangibles (Neto)	28,919	28,608	28,563	-1.2%	-0.2%
Activo Total	309,463	271,985	288,987	-6.6%	6.3%
Pasivo Circulante	51,257	44,039	59,878	16.8%	36.0%
Deuda de Corto Plazo	4,171	3,829	3,779	-9.4%	-1.3%
Proveedores	44,735	36,131	53,289	19.1%	47.5%
Pasivo a Largo Plazo	176,276	139,636	140,411	-20.3%	0.6%
Deuda de Largo Plazo	166,448	129,951	131,987	-20.7%	1.6%
Pasivo Total	227,533	183,675	200,289	-12.0%	9.0%
Capital Contable	81,930	88,311	88,698	8.3%	0.4%
Participación Minoritaria	15,871	14,510	14,782	-6.9%	1.9%
Capital Contable Mayoritario	66,059	73,800	73,916	11.9%	0.2%
Pasivo y Capital	309,463	271,985	288,987	-6.6%	6.3%
Deuda Neta	125,678	104,611	106,904	-14.9%	2.2%

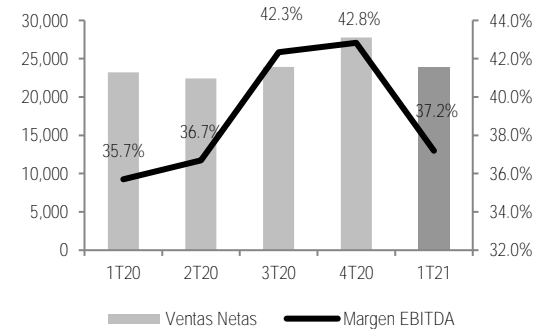
Estado de Flujo de Efectivo

Flujos de las operaciones	10,476.2	6,520.5	7,531.0
Flujos de actividades de inversión	(4,118.8)	(3,849.7)	(4,487.3)
Flujos de actividades de financiamiento	10,752.2	(18,145.5)	(3,272.1)
Efecto cambiario sobre el efectivo	378.6	(208.5)	32.6
Incremento (disminución) efectivo	17,488.3	(15,683.2)	(195.9)

Fuente: Banorte, BMV.

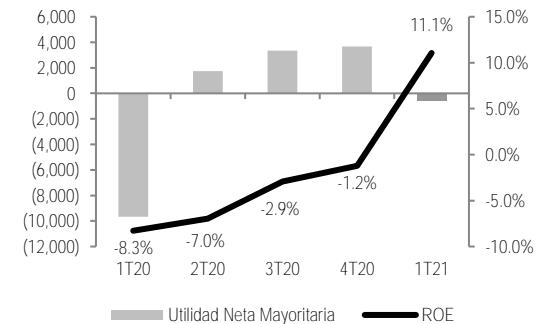
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



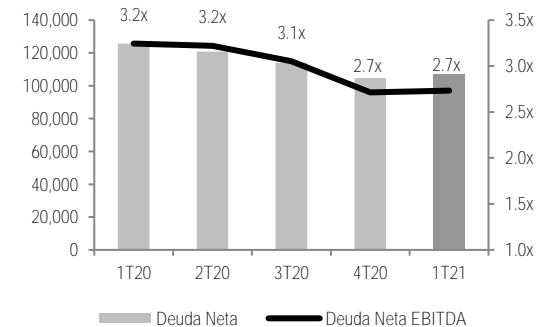
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



VOLAR A (Compra, PO \$31.00)
Rentabilidad supera las expectativas

VOLAR – Resultados 1T21
Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	7,824	6,403	-18.2%	6,601	-3.0%
Utilidad de Operación	308	-739	N.A.	-1,052	N.A.
Ebitdar	2,126	1,284	-39.6%	984	30.4%
Utilidad Neta	-1,493	-733	N.A.	-1,383	N.A.
Márgenes					
Margen Operativo	3.9%	-11.5%	-15.5pp	-15.9%	4.4pp
Margen Ebitdar	27.2%	20.1%	-7.1pp	14.9%	5.1pp
Margen Neto	-19.1%	-11.4%	7.6pp	-21.0%	9.5pp
UPA	-\$1.48	-\$0.72	N.A.	-\$1.37	N.A.

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	7,824.5	8,085.6	6,403.4	-18.2%	-20.8%
Costo de Ventas	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad Bruta	7,824.5	8,085.6	6,403.4	-18.2%	-20.8%
Gastos Generales	7,516.5	7,125.8	7,142.3	-5.0%	0.2%
Utilidad de Operación	307.9	959.7	(738.9)	N.A.	N.A.
Margen Operativo	3.9%	11.9%	-11.5%	(15.5pp)	(23.4pp)
Depreciación Operativa	1,442.5	1,545.7	1,554.9	7.8%	0.6%
EBITDA	1,750.4	2,505.4	816.0	-53.4%	-67.4%
Margen EBITDA	22.4%	31.0%	12.7%	(9.6pp)	(18.2pp)
EBITDAR	2,125.8	3,012.6	1,284.0	-39.6%	-57.4%
Margen EBITDAR	27.2%	37.3%	20.1%	(7.1pp)	(17.2pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(2,441.0)	402.7	(308.0)	-87.4%	N.A.
Intereses Pagados	39.5	653.8	567.0	>500%	-13.3%
Intereses Ganados	49.2	8.4	11.9	-75.8%	41.9%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(616.7)	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(1,834.0)	1,048.1	247.1	N.A.	-76.4%
Part. Subsidiarias no Consolidadas	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	(2,133.0)	1,362.4	(1,046.9)	N.A.	N.A.
Provisión para Impuestos	(639.9)	465.4	(314.1)	-50.9%	N.A.
Operaciones Discontinuas	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad Neta e Integral	(1,493.1)	897.1	(732.8)	N.A.	N.A.
Participación Minoritaria	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad Neta e Integral Mayoritaria	(1,493.1)	897.1	(732.8)	N.A.	N.A.
Margen Neto	-19.1%	11.1%	-11.4%	7.6pp	(22.5pp)
UPA	(1.476)	0.887	(0.724)	N.A.	N.A.

Estado de Posición Financiera (Millones)

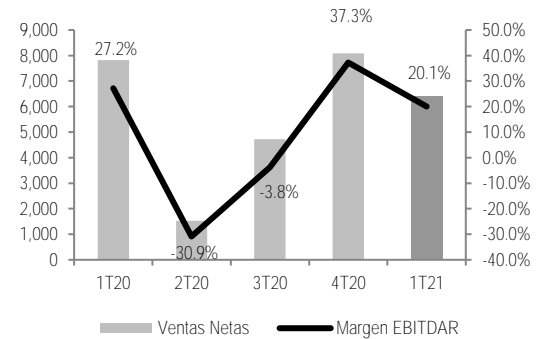
Activo Circulante	14,842.7	14,433.8	13,521.6	-8.9%	-6.3%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	10,658.0	10,103.4	8,717.7	-18.2%	-13.7%
Activos No Circulantes	54,450.4	53,786.8	54,033.4	-0.8%	0.5%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	7,476.0	7,281.2	7,287.9	-2.5%	0.1%
Activos Intangibles (Neto)	164.6	191.6	182.1	10.7%	-4.9%
Activo Total	69,293.1	68,220.6	67,555.0	-2.5%	-1.0%
Pasivo Circulante	24,428.6	21,325.6	22,534.3	-7.8%	5.7%
Deuda de Corto Plazo	10,588.9	8,403.8	9,502.8	-10.3%	13.1%
Proveedores	11,025.4	10,483.3	1,365.1	-87.6%	-87.0%
Pasivo a Largo Plazo	48,776.6	44,098.8	43,866.5	-10.1%	-0.5%
Deuda de Largo Plazo	44,883.3	39,879.5	39,458.3	-12.1%	-1.1%
Pasivo Total	73,205.2	65,424.4	66,400.8	-9.3%	1.5%
Capital Contable	(3,912.1)	2,796.2	1,154.2	N.A.	-58.7%
Participación Minoritaria	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Capital Contable Mayoritario	(3,912.1)	2,796.2	1,154.2	N.A.	-58.7%
Pasivo y Capital	69,293.1	68,220.6	67,555.0	-2.5%	-1.0%
Deuda Neta	44,814.1	38,179.9	40,243.4	-10.2%	5.4%

Estado de Flujo de Efectivo

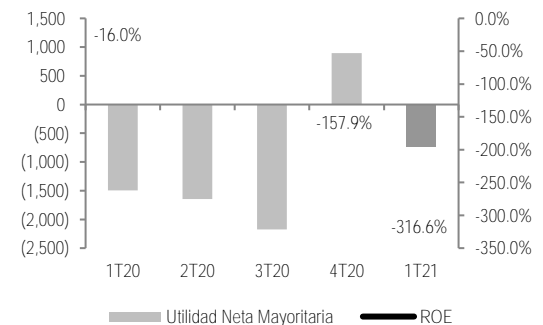
Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones	2,818.9	1,550.7	752.0
Flujos de actividades de inversión	(36.8)	76.8	(190.9)
Flujos de actividades de financiamiento	(1,869.0)	883.4	(2,181.2)
Efectos de la variación con la tasa de cambio	1,765.0	(609.0)	234.3
Incremento (disminución) efectivo	2,678.1	1,901.8	(1,385.7)

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

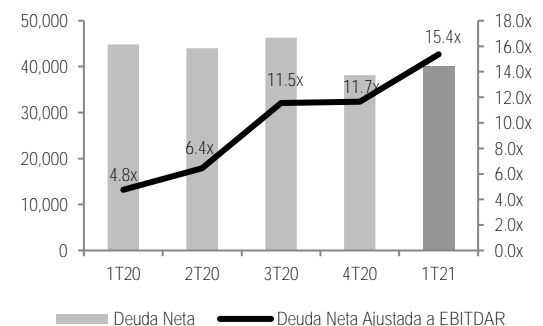
Ventas y Margen EBITDAR
Cifras en millones



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 * (Mantener, PO \$67.00)
Pese la difícil base comparable, mejoró márgenes

Valentín III Mendoza Balderas
 Juan Barbier Arizmendi, CFA
 27 de abril 2021

WALMEX – Resultados 1T21
 Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	171,334	170,757	-0.3%	170,735	0.0%
Utilidad de Operación	14,640	14,940	2.0%	14,290	4.5%
Ebitda	19,050	19,475	2.2%	18,716	4.1%
Utilidad Neta	9,998	10,070	0.7%	9,739	3.4%
Márgenes					
Margen Operativo	8.5%	8.7%	0.2pp	8.4%	0.4pp
Margen Ebitda	11.1%	11.4%	0.3pp	11.0%	0.4pp
Margen Neto	5.8%	5.9%	0.1pp	5.7%	0.2pp
UPA	\$0.57	\$0.58	0.7%	\$0.56	3.4%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	171,334	195,988	170,757	-0.3%	-12.9%
Costo de Ventas	132,269	150,642	130,977	-1.0%	-13.1%
Utilidad Bruta	39,064	45,346	39,780	1.8%	-12.3%
Gastos Generales	24,689	27,553	24,983	1.2%	-9.3%
Utilidad de Operación	14,640	17,875	14,940	2.0%	-16.4%
Margen Operativo	8.5%	9.1%	8.7%	0.2pp	(0.4pp)
Depreciación Operativa	4,410	4,472	4,534	2.8%	1.4%
EBITDA	19,050	22,347	19,475	2.2%	-12.9%
Margen EBITDA	11.1%	11.4%	11.4%	0.3pp	0.0pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(1,610)	(1,191)	(1,677)	4.1%	40.7%
Intereses Pagados				N.A.	N.A.
Intereses Ganados	262	234	117	-55.1%	-49.9%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(1,215)	(1,875)	(1,596)	31.4%	-14.9%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(657)	449	(198)	-69.8%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas				N.A.	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	13,030	16,683	13,264	1.8%	-20.5%
Provisión para Impuestos	3,033	4,080	3,193	5.3%	-21.7%
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	9,998	12,603	10,070	0.7%	-20.1%
Participación Minoritaria				N.A.	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	9,998	12,603	10,070	0.7%	-20.1%
Margen Neto	5.8%	6.4%	5.9%	0.1pp	(0.5pp)
UPA	0.573	0.722	0.577	0.7%	-20.1%

Estado de Posición Financiera (Millones)

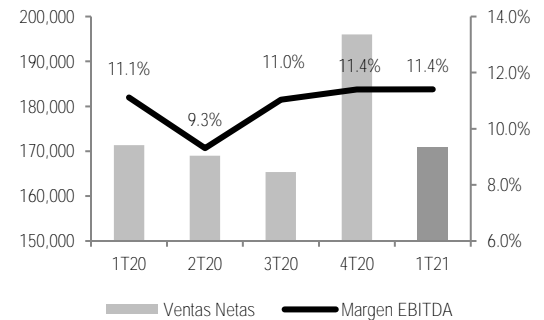
	2020	2020	2021	Variación	Variación
				% a/a	% t/t
Activo Circulante	116,636	121,725	113,697	-2.5%	-6.6%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	37,890	35,670	29,848	-21.2%	-16.3%
Activos No Circulantes	252,678	240,158	242,494	-4.0%	1.0%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	138,758	134,829	134,821	-2.8%	0.0%
Activos Intangibles (Neto)	2,157	2,555	2,634	22.1%	3.1%
Activo Total	369,314	361,883	356,191	-3.6%	-1.6%
Pasivo Circulante	136,516	123,070	131,967	-3.3%	7.2%
Deuda de Corto Plazo	3,040	3,217	3,203	5.4%	-0.4%
Proveedores	128,852	114,753	124,174	-3.6%	8.2%
Pasivo a Largo Plazo	69,936	69,694	70,647	1.0%	1.4%
Deuda de Largo Plazo	57,477	56,521	57,514	0.1%	1.8%
Pasivo Total	206,452	192,764	202,613	-1.9%	5.1%
Capital Contable	162,863	169,119	153,578	-5.7%	-9.2%
Participación Minoritaria				N.A.	N.A.
Capital Contable Mayoritario	162,863	169,119	153,578	-5.7%	-9.2%
Pasivo y Capital	369,314	361,883	356,191	-3.6%	-1.6%
Deuda Neta	22,627	24,068	30,869	36.4%	28.3%

Estado de Flujo de Efectivo

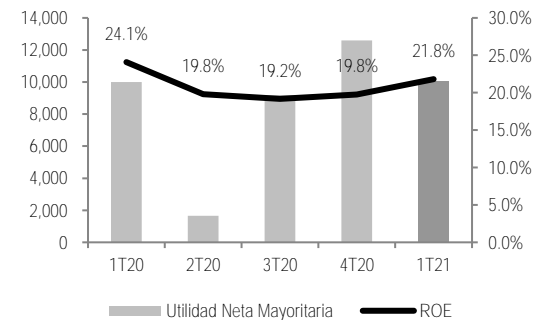
	2020	2020	2021
Flujos de las operaciones	9,749.4	34,480.3	(62,987.6)
Flujos de actividades de inversión	(3,685.2)	(6,148.1)	13,962.5
Flujos de actividades de financiamiento	(2,051.1)	(28,503.2)	37,411.8
Efecto cambiario sobre el efectivo	3,020.0	(2,507.0)	978.0
Incremento (disminución) efectivo	7,033.1	(2,678.0)	(10,635.4)

Fuente: Banorte, BMV.

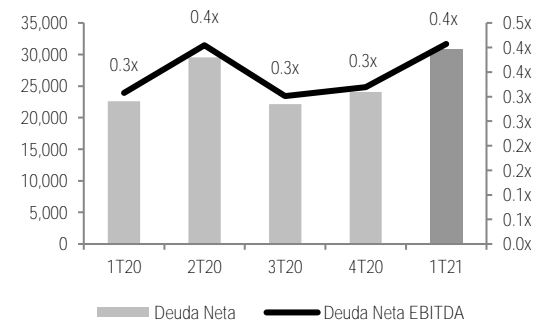
Ventas y Margen EBITDA
 Cifras en millones



Utilidad Neta y ROE
 Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA
 Cifras en millones



Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi 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 MANTENER VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
	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.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados

Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Económico

Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707

Estrategia de Mercados

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
-------------------------	---------------------------------	----------------------------	------------------

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalia Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698

Análisis Bursátil

Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746

Análisis Deuda Corporativa

Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Estudios Económicos

Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.ceballos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
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) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
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) 1670 - 1899