

Análisis y Estrategia Bursátil

México

Múltiplos e Indicadores Financieros

15 de septiembre de 2020

Emisora	Precio	Rendimiento Acumulado			P/VL	P/U		FV/EBITDA		Mkt. Cap. (US\$ m)	FV (US\$ m)	Deuda Neta / EBITDA	Deuda / Capital	Liquidez	Cobertura Intereses	Margen EBITDA	Margen Neto
	14-sep.	Día	1 Mes	Año		12m	2020e	12m	2020e								
S&P/BMV IPC	36,881.99	1.5%	-5.3%	-15.3%	1.7	21.7	18.0	7.3	8.4	226,007		2.8	136.8	1.3		23.6%	4.7%
Dow Jones	27,993.33	1.2%	0.2%	-1.9%	4.5	24.1	24.4	14.5	17.2	8,782,413	5,084,694	2.0	252.7	1.3		18.6%	8.3%
S&P500	3,383.54	1.3%	0.3%	4.7%	3.8	26.3	25.8	16.2	15.6	29,233,563		1.6	125.5	1.4		17.6%	7.6%
Nasdaq	11,056.65	1.9%	0.3%	23.2%	5.9	62.5	37.4	25.4	23.3	17,422,292	12,360	1.5	95.9	1.7		17.1%	7.1%
Bovespa	100,274.50	1.9%	-1.1%	-13.3%	2.1	75.1	45.3	11.3	8.4	625,378	139,952	3.8	208.1	1.5		17.4%	2.2%
Euro Stoxx 50	3,336.07	0.6%	0.9%	-10.9%	1.6	38.2	21.2	10.8	10.8	3,467,109	5,258	4.2	209.2	1.1		15.1%	3.4%
FTSE 100	6,093.74	1.1%	0.1%	-19.2%	1.5	106.9	20.3	10.6	9.5	2,131,661	10,794	1.6	149.5	1.0		13.9%	1.1%
CAC 40	5,077.09	0.5%	2.3%	-15.1%	1.6	47.0	26.4	11.1	11.5	1,899,359	1,739,584	1.3	200.1	1.1		13.4%	2.7%
DAX	13,238.61	0.3%	2.6%	-0.1%	1.7	41.4	21.7	10.7	10.3	1,457,011	21,866	2.6	134.6	1.1		13.6%	3.4%
IBEX 35	7,040.90	1.3%	-1.6%	-26.3%	1.1		31.3	12.6	10.9	530,240	748,676	14.1	346.1	1.1		12.9%	-2.5%
Aerolíneas																	
AEROMEX *	4.43	1.6%	-23.6%	-71.7%				5.1		145	3,647		1,097.9	0.4	(1.9)	-17.7%	-3.4%
VOLAR A	17.02	-0.3%	11.8%	-14.0%	2.2	4.6	6.8	5.2	5.1	531	2,172	4.1	834.8	0.7	4.3	30.8%	7.6%
Aeropuertos																	
ASUR B	245.38	5.3%	-3.9%	-30.7%	2.2	13.1	54.3	9.0	22.4	3,367	4,544	0.7	35.0	3.6	9.3	61.6%	34.9%
GAP B	160.21	1.9%	-10.4%	-28.7%	4.1	14.0	32.8	10.0	21.2	4,055	4,598	0.7	76.9	5.3	8.2	57.8%	37.9%
OMA B	100.41	2.6%	-7.0%	-29.2%	4.0	12.2	29.3	8.1	17.6	1,829	1,885	0.1	44.5	3.8	13.3	61.7%	40.4%
Auto Partes y Equipo de Automóviles																	
NEMAK A	6.58	0.8%	9.7%	-17.2%	0.4	13.8	N.A.	3.9	5.4	647	1,942	2.6	120.6	1.0	7.2	15.4%	1.4%
Alimentos																	
BACHOCO B	69.83	2.4%	2.7%	-14.2%	1.0	12.1	10.8	6.8	4.4	1,995	1,324	(3.5)	14.2	3.5	14.1	6.5%	5.2%
BIMBO A	40.10	1.2%	-3.3%	16.5%	2.1	29.0	23.9	8.8	7.6	8,871	14,945	3.4	143.0	0.8	4.2	11.5%	2.2%
GRUMA B	245.32	-0.6%	-7.4%	26.4%	3.5	20.7	18.3	8.9	8.0	4,695	5,958	1.9	102.6	2.2	8.1	16.4%	6.2%
HERDEZ *	38.87	-0.8%	-0.4%	3.5%	1.9	18.1	21.3	8.4	8.5	800	1,624	1.7	48.5	2.4	6.4	17.3%	4.5%
Bebidas																	
AC *	96.79	-0.2%	-9.9%	-3.2%	1.6	18.6	13.3	7.9	7.4	7,774	11,156	1.1	38.5	1.5	8.5	18.7%	5.9%
CUERVO *	42.08	-1.3%	-2.1%	19.7%	2.8	35.2	33.7	24.1	20.7	7,322	7,571	0.8	23.7	4.7	12.5	21.1%	12.5%
FEMSA UBD	118.99	-0.4%	-11.6%	-33.4%	1.9	20.0	25.7	9.3	9.8	22,298	33,985	1.7	76.5	1.6	4.8	19.7%	6.5%
KOF UBL	86.63	0.4%	-9.3%	-24.6%	1.7	17.5	13.6	7.2	6.6	9,245	12,080	1.4	72.7	1.2	4.6	19.5%	6.2%
LALA B	12.60	1.0%	-8.2%	-22.9%	1.5	21.7	21.5	7.8	7.0	1,486	2,888	3.8	127.9	1.0	3.0	10.0%	2.4%
Bienes Raíces																	
GICSA B	3.11	0.0%	-4.3%	-57.8%	0.2	2.4	2.3	9.8	9.4	254	1,279	6.5	89.5	6.1	2.6	74.4%	53.2%
Cemento / Materiales																	
CEMEX CPO	8.30	3.2%	10.7%	17.2%	0.6	33.9	N.A.	6.8	9.2	4,168	13,366	4.2	115.0	1.2	4.7	18.1%	1.1%
CMOCTEZ *	50.76	6.9%	8.0%	-12.8%	4.7	12.1		7.6		2,139	2,031	(0.4)	1.4	2.8	542.7	44.4%	26.6%
ELEMENT *	10.12	3.3%	19.1%	-5.9%	0.6			18.4	7.2	584	1,357	7.2	74.6	1.8	1.4	7.7%	-6.3%
GCC *	100.16	0.7%	-6.5%	-0.7%	1.6	14.3	12.9	6.9	6.2	1,406	1,700	1.2	65.5	3.4	7.1	31.3%	12.5%
Centros Recreativos y de Esparcimiento																	
SPORT S	9.15	-8.4%	-25.9%	-53.8%	1.1	N.A.	17.0	5.2	4.9	44	181	4.0	352.2	0.2	2.2	39.1%	-3.5%
Comerciales																	
ALSEA *	21.07	-0.4%	-0.3%	-57.7%	2.2	35.1	N.A.	5.9	15.2	829	3,312	4.3	526.0	0.4	4.3	21.9%	1.0%
CHDRAUI B	23.42	-3.1%	-12.6%	-13.6%	0.9	16.0	22.2	6.8	7.3	1,137	2,784	4.0	147.3	0.8	4.7	7.0%	1.2%
ELEKTRA *	1,173.19	-1.1%	-1.3%	-15.5%	2.3	111.8		37.7		13,038	22,823	16.2	194.9	1.1	3.5	10.4%	13.6%
GSANBOR B1	18.00	0.0%	2.9%	-26.5%	1.3	37.5		10.9	11.3	1,940	2,234	1.1	18.7	1.7	6.1	9.5%	5.5%
GFAMSA A	0.40	2.6%	-29.7%	-91.1%				4.7		11	778	4.7	247.7				2.4%
KIMBER A	34.89	-3.0%	-6.1%	-7.0%	30.5	18.5	18.2	10.8	10.8	5,337	6,225	1.5	483.1	1.3	6.5	26.8%	11.9%
LAB B	21.31	2.0%	-8.9%	13.9%	2.8	22.2	22.6	11.2	10.8	1,076	1,288	1.9	71.8	1.7	4.8	20.3%	8.6%
LACOMER	33.15	1.7%	-7.3%	41.7%	1.5	29.4	26.6	15.2	14.4	1,520	1,455	(0.7)	5.8	1.5	14.8	9.6%	5.2%
LIVEPOL C-1	59.18	0.7%	3.7%	-37.0%	0.7	6.2	10.2	4.9	6.1	3,308	5,007	1.7	48.4	2.1	6.2	16.3%	8.5%
SORIANA B	15.58	1.2%	-7.4%	-38.8%	0.5	10.2	8.2	5.4	4.4	1,417	2,949	2.8	57.6	1.0	3.5	7.9%	2.0%
WALMEX *	50.87	0.5%	-10.9%	-6.1%	5.9	24.5	29.6	13.4	13.0	42,115	43,104	0.3	37.2	0.9		11.0%	5.9%
Construcción																	
ALEATIC *	19.20	0.0%	0.5%	-31.7%	0.4	3.7	31.5	4.4	4.7	1,584	4,268	1.6	33.6	2.5	4.5	85.9%	38.2%
PINFRA *	164.32	3.3%	-4.8%	-15.1%	1.5	15.4	16.1	9.2	10.1	3,110	2,974	(1.9)	31.5	8.6	8.9	59.9%	39.4%
Energía																	
IENOVA *	61.76	1.8%	-10.7%	-30.6%	0.8	9.4	6.4	7.7	7.9	3,348	6,387	3.7	85.7	0.5	7.1	73.2%	31.6%

15 de septiembre de 2020

Emisora	Precio 14-sep.	Rendimiento Acumulado			P/VL	P/U		FV/EBITDA		Mkt. Cap. (US\$ m)	FV (US\$ m)	Deuda Neta / EBITDA	Deuda / Capital	Liquidez	10 de septiembre de 2020		
		Día	1 Mes	Año		12m	2020e	12m	2020e						Cobertura Intereses	Margen EBITDA	Margen Neto
Financieros																	
BBAJIO O	15.44	-0.1%	-14.6%	-51.2%	0.6	3.9	5.4			875			154.2				35.2%
BSMX B	12.95	2.0%	-16.7%	-49.9%	0.6	4.6	5.8			4,185			376.3				21.4%
CREAL *	11.50	2.8%	0.3%	-51.8%	0.3	3.5	3.3			215			258.4				24.6%
GENTERA *	6.54	-1.1%	-14.6%	-66.4%	0.5	5.6				506			96.2				14.9%
GFINBUR O	14.82	-0.5%	-13.7%	-36.1%	0.7	7.5	8.0	1.2		4,674	2,056	(1.5)	60.5				18.1%
GFNORTE O	77.56	3.1%	-5.6%	-26.6%	1.1	6.6	7.9	5.5	19.0	10,649	27,664	3.4	220.0		1.5		16.9%
R A	50.51	6.6%	-10.4%	-52.4%	0.8	4.6	5.8	1.5		789	1,166	0.5	76.7		1.8		18.2%
Q *	84.54	-0.9%	-6.8%	6.5%	2.1	5.5	5.5			1,711	1,617						14.2%
Grupos Industriales																	
ALFA A	13.68	1.0%	-3.9%	-12.8%	0.9	8.3	6.0	5.4	6.4	2,912	10,522	3.4	201.1	1.2	19.7	13.6%	2.4%
AGUA *	16.02	-1.0%	0.9%	6.0%	1.1	14.2			0.0	371	427		46.8	2.3			0.7%
GCARSO A1	43.86	2.5%	-7.6%	-37.2%	0.9	16.5	33.2	18.1	10.2	4,762	6,485	3.7	20.4	2.0	6.3	8.4%	7.7%
GISSA A	16.30	0.0%	0.0%	-29.1%	0.4			7.9	4.5	269	540	3.1	44.6	1.5	2.6	9.7%	4.7%
KUO B	47.50	0.0%	-1.0%	-15.0%	1.6			22.8		1,116	2,071	10.5	124.7	1.0	2.3	6.7%	8.0%
VITRO A	22.79	0.4%	-1.7%	-45.9%	0.4	7.3		5.3		525	49	2.6	50.1	2.3	5.9	10.6%	2.9%
Minería																	
GMEXICO B	58.69	-1.2%	-0.9%	13.2%	1.9	20.3	6.8	6.1	5.8	18,191	26,640	1.3	67.7	2.8	8.4	45.3%	9.8%
MFRISCO A-1	3.90	0.0%	3.2%	25.4%	1.6				5.0	752	2,042	65.2	195.9	0.6	0.1	3.4%	-37.9%
PE&OLES *	332.15	-4.3%	-8.8%	67.6%	1.9			12.4	5.8	6,287	425	2.3	52.2	4.5	8.7	17.1%	0.8%
Químicas																	
ALPEK A A	15.80	0.3%	-12.7%	-24.4%	1.0	6.6	8.0	5.0	7.2	1,620	3,465	2.3	115.5	1.6	33.3	13.6%	4.8%
CYDSASA A	18.95	0.0%	-1.6%	-27.1%	1.1	8.6		7.9	7.3	541	1,079	3.8	118.1	2.4	4.8	27.7%	12.1%
ORBITA *	36.77	-0.8%	0.5%	-7.8%	1.7	17.8	18.8	5.9	5.9	3,121	7,314	2.8	178.6	1.5	6.3	19.8%	3.0%
Servicios																	
HOTEL *	3.93	-2.0%	-1.8%	-37.8%	0.4	11.3	18.7	9.2	9.1	88	226	4.0	46.1	1.1	2.7	28.8%	8.0%
Siderurgia																	
AUTLAN B	10.49	-1.9%	-0.6%	13.5%	0.4	167.3		4.0	4.4	168	14	1.8	54.5	1.0	3.9	19.1%	-2.9%
ICH B	78.97	-0.3%	-5.2%	-15.1%	1.0	92.8	11.5	7.7	6.8	1,642	1,695	(1.4)	0.0	3.8		13.1%	-2.7%
SIMEC B	45.08	0.0%	-4.9%	-30.1%	0.7		6.5	3.9	3.5	995	741	(1.3)	4.7	2.6	72.3	12.5%	-4.8%
Telecomunicación / Medios																	
AMX L	14.21	6.3%	-0.2%	-5.9%	5.5	51.5	38.2	5.9	6.0	42,572	92,058	2.6	427.3	0.9	8.2	31.3%	1.9%
AXTEL CPO	7.12	0.3%	6.1%	131.9%	3.3		32.6	5.7	4.4	494	1,108	3.1	436.4	1.2	3.3	34.9%	-0.1%
AZTECA CPO	0.32	1.0%	-7.1%	-56.6%	0.3	17.5	2.8	4.8	5.4	41	557	4.4	506.3	0.4	2.0	20.1%	0.4%
MEGA CPO	65.96	0.4%	-5.8%	-14.8%	1.9	12.9	14.1	6.5	6.0	2,528	3,004	0.8	40.5	1.8	15.0	47.6%	20.4%
TLEvisa CPO	28.65	3.0%	-6.6%	-35.4%	1.0	N.A.	N.A.	5.4	5.9	2,977	9,189	3.2	208.2	1.9	3.7	38.2%	-5.4%
Transporte																	
GMXT *	28.70	-3.2%	0.6%	14.3%	1.7	15.7	15.3	6.6	6.5	4,537	6,570	1.5	53.5	1.6	35.7	45.0%	13.5%
TRAXION A	15.63	0.2%	0.3%	2.2%	0.8	14.7	14.9	5.3	4.6	404	668	2.1	60.7	1.1	4.9	20.9%	3.7%

Fuente: Banorte, Bloomberg

Múltiplos e Indicadores Financieros (FIBRAS)

15 de septiembre de 2020

FIBRAS	Precio 14-sep.	Rendimiento acumulado			FV/EBITDA			P/FFO*			Mkt Cap (US\$ m)	Ventas U12m (US\$ m)	EBITDA U12m (US\$ m)	Mg. EBITDA U12m	P/VL	Rendimiento Distribución U12m	Cap Rate Implícito**	Indicador de Apalancamiento***
		Día	1 mes	Año	U12m	2020e	2021e	U12m	2020e	2021e								
FUNO11	16.67	2.1%	-12.4%	-41.2%	13.1x	14.0x	12.3x	8.4x	8.6x	7.3x	3,180	920	713	77.5%	0.4x	6.9%	7.9%	45.1%
FIBRAPL	43.59	-0.2%	-3.0%	4.6%	17.5x	16.0x	14.7x	15.6x	14.8x	13.7x	1,763	197	152	77.1%	0.7x	5.6%	6.3%	30.8%
FCFE18	25.19	1.8%	-0.4%	-5.7%	8.5x	8.8x	8.6x	8.4x	8.8x	8.5x	1,365	234	161	68.9%	1.2x	12.5%	11.8%	
DANHOS13	18.76	0.3%	-18.0%	-34.1%	9.3x	11.0x	9.0x	8.6x	8.8x	7.8x	1,279	252	168	66.8%	0.5x	4.5%	13.2%	0.0%
TERRA13	27.50	0.3%	-2.8%	-9.4%	12.8x	12.5x	12.0x	9.0x	8.7x	8.3x	1,035	204	164	80.5%	0.7x	8.5%	8.8%	43.2%
VESTA*	32.14	1.6%	-2.2%	-5.5%	13.6x	13.3x	12.8x	14.5x	10.7x	10.9x	928	148	120	80.9%	0.8x	6.3%	8.5%	36.7%
FIBRAMQ	24.52	-0.9%	-5.2%	2.2%	11.4x	11.5x	11.0x	7.8x	8.5x	8.1x	898	192	162	84.5%	0.6x	7.5%	10.0%	40.0%
FMTY14	10.00	-0.9%	-0.5%	-14.0%	18.5x	11.3x	11.0x	9.8x			459	61	31	50.4%	0.8x	8.2%	9.7%	31.5%
FIHO12	4.31	-1.8%	-3.4%	-50.8%	15.2x	5.7x	5.4x	33.4x	3.6x	3.3x	163	154	60	39.0%	0.3x	4.5%	9.5%	28.8%
FSHOP13	5.90	-1.2%	0.0%	-33.6%	10.5x	14.9x	11.7x				136	69	47	67.8%	0.2x	8.6%	9.9%	40.6%
FINN13	4.69	7.3%	-6.2%	-34.1%	25.1x						118	67	11	16.3%	0.4x	3.8%	4.9%	31.6%
FIBRHD15	4.64	0.2%	-5.1%	-43.2%	11.2x			8.7x			94	27	17	62.8%	0.6x	6.4%	9.8%	43.0%
Promedio					13.9x	11.9x	10.8x	12.4x	9.1x	8.6x	951	210	150	64.4%	0.6x	6.9%	9.2%	33.8%

Fuente: Banorte, Bloomberg.

*FFO: Flujo de la operación. **Cap Rate Implícito: NOI/Valor de la empresa. ***Indicador de Apalancamiento: Deuda/Activos Totales.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, 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 Thalia 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

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

Determinación de precios objetivo

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

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

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
Víctor 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	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
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.cebillos@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