

Análisis y Estrategia Bursátil

México

Múltiplos e Indicadores Financieros

25 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	
	24-sep.	Día	1 Mes	Año		12m	2020e	12m	2020e								
S&P/BMV IPC	36,217.49	1.1%	-5.3%	-16.8%	1.7	21.8	20.3	7.4	8.1	211,467		2.8	136.0	1.3	23.5%	4.6%	
Dow Jones	26,815.44	0.2%	-5.1%	-6.0%	4.3	23.0	23.3	14.1	16.8	8,442,043	4,950,980	2.0	252.5	1.3	18.6%	8.3%	
S&P500	3,246.59	0.3%	-5.7%	0.5%	3.6	25.3	24.8	15.9	15.3	28,082,943		1.6	125.7	1.4	17.5%	7.6%	
Nasdaq	10,672.27	0.4%	-6.9%	18.9%	5.7	61.4	36.2	25.2	23.1	16,894,279	12,195	1.5	95.5	1.7	17.0%	7.0%	
Bovespa	97,012.10	1.3%	-5.0%	-16.1%	2.0	72.3	40.4	11.1	8.2	568,181	137,760	3.8	208.1	1.5	17.4%	2.2%	
Euro Stoxx 50	3,115.21	-1.4%	-6.4%	-16.8%	1.7	35.9	20.8	11.6	11.6	3,458,145	4,785	3.6	178.5	1.1	14.5%	3.7%	
FTSE 100	5,799.18	-0.4%	-3.9%	-23.1%	1.5	104.6	19.2	10.4	9.2	2,038,780	10,365	1.6	148.3	1.0	13.7%	1.0%	
CAC 40	4,687.75	-1.6%	-6.4%	-21.6%	1.4	41.7	23.8	10.7	11.0	1,765,039	1,638,381	1.3	200.0	1.1	13.3%	2.8%	
DAX	12,404.60	-1.6%	-5.0%	-6.4%	1.6	38.8	20.0	10.4	9.9	1,366,471	20,666	2.6	134.5	1.1	13.5%	3.5%	
IBEX 35	6,580.20	-1.0%	-7.4%	-31.1%	1.1		28.7	12.5	10.8	502,568	710,234	14.3	346.9	1.1	12.7%	-2.5%	
Aerolíneas																	
AEROMEX *	4.18	-0.5%	-22.3%	-73.3%					5.1	129	3,421		1,097.9	0.4	(1.9)	-17.7%	-3.4%
VOLAR A	15.43	3.0%	-12.6%	-22.0%	2.1	4.3	6.4	5.2	5.1	510	2,180	4.1	834.8	0.7	4.3	30.8%	7.6%
Aeropuertos																	
ASUR B	246.01	3.5%	-2.2%	-30.5%	2.0	12.1	50.2	8.4	21.1	3,169	4,301	0.7	35.0	3.6	9.3	61.6%	34.9%
GAP B	165.36	5.6%	-3.5%	-26.4%	3.6	12.3	28.9	8.9	18.9	3,635	4,161	0.7	76.9	5.3	8.2	57.8%	37.9%
OMA B	98.46	4.2%	-2.9%	-30.6%	3.6	11.2	26.9	7.5	16.2	1,708	1,763	0.1	44.5	3.8	13.3	61.7%	40.4%
Auto Partes y Equipo de Automóviles																	
NEMAK A	6.33	-1.4%	-2.8%	-20.4%	0.4	13.8	N.A.	3.9	5.4	659	1,977	2.6	120.6	1.0	7.2	15.4%	1.4%
Alimentos																	
BACHOCO B	68.65	1.0%	0.9%	-15.7%	1.0	11.9	10.6	6.7	4.5	1,844	1,213	(3.5)	14.2	3.5	14.1	6.5%	5.2%
BIMBO A	39.38	-0.9%	-10.1%	14.4%	2.1	28.4	21.2	8.7	7.3	8,189	13,900	3.4	143.0	0.8	4.2	11.5%	2.2%
GRUMA B	238.02	0.2%	-11.9%	22.6%	3.4	20.1	17.6	8.7	7.7	4,282	5,470	1.9	102.6	2.2	8.1	16.4%	6.2%
HERDEZ *	38.22	2.0%	-1.7%	1.7%	1.9	17.8	20.9	8.4	8.4	739	1,514	1.7	48.5	2.4	6.4	17.3%	4.5%
Bebidas																	
AC *	93.87	1.2%	-11.3%	-6.1%	1.6	19.1	13.7	8.0	7.6	8,121	11,617	1.1	38.5	1.5	8.5	18.7%	5.9%
CUERVO *	44.31	4.0%	7.6%	26.0%	2.9	37.0	35.5	25.3	21.4	7,248	7,482	0.8	23.7	4.7	12.5	21.1%	12.5%
FEMSA UBD	119.81	-1.8%	-7.2%	-32.9%	1.7	18.6	23.9	8.8	9.3	21,106	32,582	1.7	76.5	1.6	4.8	19.7%	6.5%
KOF UBL	88.87	-2.4%	-7.2%	-22.6%	1.7	17.0	13.2	7.0	6.4	9,113	11,983	1.4	72.7	1.2	4.6	19.5%	6.2%
LALA B	12.68	3.2%	-7.7%	-22.4%	1.5	21.9	22.1	7.8	7.2	1,405	2,724	3.8	127.9	1.0	3.0	10.0%	2.4%
Bienes Raíces																	
GICSA B	3.08	2.3%	-2.8%	-58.2%	0.2	2.0	1.9	9.5	9.1	217	1,251	6.5	89.5	6.1	2.6	74.4%	53.2%
Cemento / Materiales																	
CEMEX CPO	7.88	-1.3%	2.1%	11.3%	0.5	31.2	N.A.	6.7	9.0	3,902	13,211	4.2	115.0	1.2	4.7	18.1%	1.1%
CMOCTEZ *	53.00	0.0%	12.8%	-8.9%	4.9	12.6		8.0		2,099	1,998	(0.4)	1.4	2.8	542.7	44.4%	26.6%
ELEMENT *	11.02	-3.3%	26.7%	2.5%	0.6			19.1	7.4	598	1,324	7.2	74.6				-6.3%
GCC *	98.91	1.7%	-3.2%	-1.9%	1.5	13.7	12.4	6.7	6.0	1,377	1,676	1.2	65.5	3.4	7.1	31.3%	12.5%
Centros Recreativos y de Esparcimiento																	
SPORT S	7.72	0.0%	-30.7%	-61.0%	1.1	N.A.	16.2	5.2	4.8	43	182	4.0	352.2	0.2	2.2	39.1%	-3.5%
Comerciales																	
ALSEA *	20.31	3.0%	-7.6%	-59.2%	2.1	33.8	N.A.	5.9	15.1	812	3,332	4.3	526.0	0.4	4.3	21.9%	1.0%
CHDRAUI B	23.93	-1.0%	-13.0%	-11.8%	0.9	15.7	21.8	6.7	7.2	1,135	2,812	4.0	147.3	0.8	4.7	7.0%	1.2%
ELEKTRA *	1,190.92	0.5%	-2.5%	-14.2%	2.3	113.5		38.0		12,442	21,640	16.2	194.9	1.1	3.5	10.4%	13.6%
GSANBOR B1	17.00	0.0%	-11.5%	-30.6%	1.2	35.4		10.4	10.9	1,722	1,998	1.1	18.7	1.7	6.1	9.5%	5.5%
GFAMSA A	0.31	9.2%	-39.5%	-93.1%				4.7		8	729	4.7	247.7				2.4%
KIMBER A	35.07	1.0%	-6.6%	-6.5%	30.7	18.6	18.3	10.8	10.9	5,030	5,865	1.5	483.1	1.3	6.5	26.8%	11.9%
LAB B	22.21	4.2%	-5.7%	18.7%	2.7	21.2	21.7	10.8	10.4	1,048	1,264	1.9	71.8	1.7	4.8	20.3%	8.6%
LACOMER	34.21	3.3%	-2.1%	46.3%	1.5	30.7	27.8	15.8	15.0	1,616	1,549	(0.7)	5.8	1.5	14.8	9.6%	5.2%
LIVEPOL C-1	58.54	3.2%	1.2%	-37.7%	0.7	6.0	9.9	4.8	5.9	3,273	5,002	1.7	48.4	2.1	6.2	16.3%	8.5%
SORIANA B	14.92	-0.4%	-5.5%	-41.4%	0.5	10.2	8.2	5.4	4.4	1,441	3,000	2.8	57.6	1.0	3.5	7.9%	2.0%
WALMEX *	52.16	2.8%	-8.1%	-3.7%	5.9	24.4	29.4	13.3	12.9	42,659	43,666	0.3	37.2	0.9		11.0%	5.9%
Construcción																	
ALEATIC *	19.28	0.0%	1.5%	-31.4%	0.4	3.7	31.6	4.5	4.8	1,495	4,018	1.6	33.6	2.5	4.5	85.9%	38.2%
PINFRA *	152.86	-1.5%	-10.5%	-21.0%	1.5	15.0	15.8	8.9	9.9	3,097	2,950	(1.9)	31.5	8.6	8.9	59.9%	39.4%
Energía																	
IENOVA *	63.60	1.7%	-4.0%	-28.5%	0.8	9.2	6.3	7.7	7.9	3,357	6,450	3.7	85.7	0.5	7.1	73.2%	31.6%

25 de septiembre de 2020

Emisora	Precio 24-sep.	Rendimiento Acumulado			P/VL	P/U		FV/EBITDA		Mkt. Cap. (US\$ m)	FV (US\$ m)	Deuda Neta / EBITDA	Deuda / Capital	20 de septiembre de 2020			
		Día	1 Mes	Año		12m	2020e	12m	2020e					Intereses	Margen EBITDA	Margen Neto	
Financieros																	
BBAJIO O	15.45	-1.0%	-10.7%	-51.2%	0.6	3.9	5.4			823			154.2			35.2%	
BSMX B	14.06	-0.8%	-2.4%	-45.6%	0.6	5.0	6.4			4,272			376.3			21.4%	
CREAL *	11.07	-1.1%	-7.9%	-53.6%	0.3	3.3	3.6			195			258.4			24.6%	
GENTERA *	5.77	2.9%	-23.1%	-70.4%	0.4	5.0				420			96.2			14.9%	
GFINBUR O	15.49	-0.6%	-9.1%	-33.2%	0.7	7.8	8.3	1.3		4,592	2,131	(1.5)	60.5			18.1%	
GFNORTE O	74.36	1.4%	-5.8%	-29.6%	1.0	6.4	7.6	5.4	18.7	9,598	25,593	3.4	220.0		1.5	16.9%	
R A	50.70	2.2%	-9.5%	-52.2%	0.8	4.6	5.8	1.5		744	1,099	0.5	76.7		1.8	18.2%	
Q *	84.16	2.0%	-5.4%	6.0%	2.1	5.5	5.4			1,601	1,513					14.2%	
Grupos Industriales																	
ALFA A	13.24	2.1%	-10.4%	-15.6%	0.8	7.7	5.6	5.3	6.3	2,763	10,444	3.4	201.1	1.2	19.7	13.6%	2.4%
AGUA *	17.21	3.4%	5.8%	13.9%	1.2	15.2			6.4	375	427		46.8	2.3		0.7%	
GCARSO A1	45.49	2.6%	0.3%	-34.8%	0.9	17.1	34.5	18.6	10.5	4,643	6,263	3.7	20.4	2.0	6.3	8.4%	7.7%
GISSA A	16.00	-0.3%	-5.9%	-30.4%	0.4			7.8	4.4	248	503	3.1	44.6	1.5	2.6	9.7%	4.7%
KUO B	46.50	-2.1%	-2.5%	-16.8%	1.6			22.7		1,039	1,937	10.5	124.7	1.0	2.3	6.7%	8.0%
VITRO A	23.13	2.3%	-1.1%	-45.1%	0.4	6.9		5.1		501	45	2.6	50.1	2.3	5.9	10.6%	2.9%
Minería																	
GMEXICO B	55.02	1.2%	-6.0%	6.1%	2.0	20.8	6.9	6.2	5.9	18,943	27,619	1.3	67.7	2.8	8.4	45.3%	9.8%
MFRISCO A-1	3.88	1.3%	4.9%	24.8%	1.6				4.3	711	1,923	65.2	195.9	0.6	0.1	3.4%	-37.9%
PE&OLES *	322.11	-0.1%	-8.1%	62.5%	1.7			11.7	5.2	5,731	374	2.3	52.2	4.5	8.7	17.1%	0.8%
Químicas																	
ALPEK A A	15.31	1.3%	-9.0%	-26.7%	1.0	6.6	8.0	5.0	7.2	1,666	3,546	2.3	115.5	1.6	33.3	13.6%	4.8%
CYDSASA A	20.50	2.5%	8.2%	-21.2%	1.2	9.3		8.2	7.6	551	1,056	3.8	118.1	2.4	4.8	27.7%	12.1%
ORBITA *	36.70	0.0%	0.1%	-8.0%	1.6	17.0	17.9	5.8	5.8	3,032	7,255	2.8	178.6	1.5	6.3	19.8%	3.0%
Servicios																	
HOTEL *	4.01	0.0%	-0.2%	-36.6%	0.4	10.9	18.1	9.1	9.0	87	227	4.0	46.1	1.1	2.7	28.8%	8.0%
Siderurgia																	
AUTLAN B	10.54	0.4%	0.6%	14.1%	0.4	158.1		3.9	4.3	158	13	1.8	54.5	1.0	3.9	19.1%	-2.9%
ICH B	73.40	1.2%	-10.0%	-21.1%	0.9	86.3	11.2	7.2	6.3	1,434	1,484	(1.4)	0.0	3.8		13.1%	-2.7%
SIMEC B	47.50	1.8%	3.2%	-26.4%	0.7		7.1	4.2	3.7	985	746	(1.3)	4.7	2.6	72.3	12.5%	-4.8%
Telecomunicación / Medios																	
AMX L	13.37	2.3%	-2.7%	-11.5%	5.2	49.0	36.4	5.7	5.8	41,219	90,951	2.6	427.3	0.9	8.2	31.3%	1.9%
AXTEL CPO	7.11	3.9%	4.9%	131.6%	3.4		33.6	5.8	4.5	520	1,144	3.1	436.4	1.2	3.3	34.9%	-0.1%
AZTECA CPO	0.30	1.0%	-10.1%	-58.1%	0.4	18.4	2.9	4.8	5.4	44	569	4.4	506.3	0.4	2.0	20.1%	0.4%
MEGA CPO	63.72	0.5%	-6.1%	-17.7%	2.0	13.6	14.9	6.8	6.3	2,711	3,202	0.8	40.5	1.8	15.0	47.6%	20.4%
TLEVISIA CPO	27.31	-0.8%	-2.6%	-38.4%	1.0	N.A.	N.A.	5.4	5.9	3,035	9,359	3.2	208.2	1.9	3.7	38.2%	-5.4%
Transporte																	
GMXT *	28.09	0.8%	1.1%	11.9%	1.8	16.0	15.6	6.6	6.6	4,700	6,781	1.5	53.5	1.6	35.7	45.0%	13.5%
TRAXION A	16.31	1.4%	4.0%	6.7%	0.8	15.3	14.4	5.4	4.6	397	645	2.1	60.7	1.1	4.9	20.9%	3.7%

Fuente: Banorte, Bloomberg

Múltiplos e Indicadores Financieros (FIBRAS)

25 de septiembre de 2020

FIBRAS	Precio 24-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 Implicito**	Indicador de Apalancamiento***
		Día	1 mes	Año	U12m	2020e	2021e	U12m	2020e	2021e								
FUNO11	16.85	4.6%	-4.4%	-40.6%	13.1x	14.1x	12.5x	8.5x	9.5x	7.9x	3,021	865	670	77.5%	0.4x	6.9%	7.9%	45.1%
FIBRAPL	42.32	1.3%	-4.7%	1.5%	17.2x	15.3x	13.9x	15.1x	16.0x	13.0x	1,609	185	143	77.1%	0.7x	5.6%	6.4%	30.8%
FCFE18	26.00	1.5%	1.4%	-2.7%	8.7x	9.1x	8.8x	8.7x	9.0x	8.8x	1,324	220	151	68.9%	1.2x	12.5%	11.4%	
DANHOS13	19.15	0.3%	-6.4%	-32.7%	9.5x	10.9x	9.3x	8.7x	8.8x	7.8x	1,227	237	158	66.8%	0.5x	4.5%	13.0%	0.0%
TERRA13	28.34	3.1%	0.3%	-6.6%	13.0x	12.7x	12.0x	9.3x	13.6x	8.6x	1,003	191	154	80.5%	0.7x	8.5%	8.7%	43.2%
FIBRAMQ	25.31	3.1%	0.2%	7.0%	11.6x	11.6x	11.1x	8.0x	6.7x	8.6x	872	181	153	84.5%	0.7x	7.3%	9.9%	40.0%
VESTA*	31.55	0.3%	-4.5%	-7.2%	13.0x	12.7x	12.0x	13.4x	9.6x	9.4x	857	148	120	80.9%	0.8x	6.3%	8.9%	36.7%
FTMY14	9.93	-0.5%	0.2%	-14.6%	18.3x	11.3x	10.9x	9.8x			428	58	29	50.4%	0.8x	8.2%	9.8%	31.5%
FIHO12	4.24	3.4%	-8.2%	-51.6%	15.1x	5.7x	5.3x	32.9x	3.5x	3.3x	151	144	56	39.0%	0.3x	4.5%	9.5%	28.8%
FSHOP13	6.10	2.5%	5.2%	-31.3%	10.6x	13.0x	12.0x				133	65	44	67.8%	0.3x	8.6%	9.8%	40.6%
FINN13	4.90	3.2%	-0.8%	-31.1%	25.6x			185.1x			116	63	10	16.3%	0.4x	3.8%	4.8%	31.6%
FIBRHD15	4.88	3.2%	1.7%	-40.2%	11.5x			9.2x			93	25	16	62.8%	0.6x	6.4%	9.5%	43.0%
Promedio					13.9x	11.6x	10.8x	28.1x	9.7x	8.5x	903	198	142	64.4%	0.6x	6.9%	9.1%	33.8%

Fuente: Banorte, Bloomberg.

*FFO: Flujo de la operación. **Cap Rate Implicito: 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 Espiña 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, fungen 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 Thalía 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.cebaldos@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