

## ESTRATEGIA CAPITALES

Especial

25 de noviembre 2020

### Nuevos máximos en las bolsas

- Menor riesgo político en EE.UU., ante el inicio del proceso de transición a la administración Biden, y la nominación de Janet Yellen como próxima Secretaria del Tesoro dan un nuevo impulso a las bolsas
- Rendimiento semanal positivo en el portafolio y ligera caída en el IPC, con diferencial a favor de 39pb. Proponemos modificar la estructura al incluir a ALSEA y OMA, y aumentamos exposición a FEMSA

**Nuevos máximos en las bolsas estadounidenses.** El optimismo de los inversionistas se reflejó, nuevamente, en un mayor apetito por activos de riesgo debido a las noticias favorables de varias empresas farmacéuticas sobre el desarrollo y la efectividad de las vacunas contra el COVID-19 y el inicio del proceso de autorización de emergencia para su uso por la FDA. Mientras tanto, la incertidumbre en el frente político disminuyó por la presión republicana hacia el presidente Trump para que conceda la victoria a Joe Biden, y posteriormente con el anuncio del inicio formal del proceso de transición. Adicionalmente, la nominación de Janet Yellen como próxima Secretaria del Tesoro fue bien recibida por los mercados. Lo anterior llevó al Dow Jones y al S&P500 a máximos históricos, a pesar del alza en contagios de COVID-19 y las medidas de restricción a la movilidad. Por su parte, el IPC alcanzó un nivel de 42,736pts, reduciendo las pérdidas en el año (-3.1%). En los siguientes días tendremos un menor volumen de operación, por el feriado de Día de Gracias en EE.UU.

**Estrategia. Comenzamos a modificar la estructura con miras hacia 2021.** Proponemos aumentar exposición en FEMSA e incluir en la cartera a ALSEA y OMA, ante una expectativa de un mejor desempeño, conforme la economía se recupere y por el rezago en sus precios. Los recursos los tomaremos de AC y PINFRA, ante pocos catalizadores, y de WALMEX, por la incertidumbre que podría generar la investigación de la COFECE por prácticas monopólicas.

#### Variación Semanal en Precios y Estructura del Portafolio

| Emisora  | Variación Semanal | Estructura 18-Nov | Estructura 25-Nov | Cambio Propuesto | Estructura Propuesta |
|----------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|----------------------|
| AC*      | 0.55%             | 4.42%             | 4.43%             | -4.43%           |                      |
| ALSEA*   | 16.18%            |                   |                   | 3.43%            | 3.43%                |
| AMXL     | 0.00%             | 19.70%            | 19.65%            |                  | 19.65%               |
| AXTELCPO | -1.45%            | 5.21%             | 5.12%             |                  | 5.12%                |
| CHDRAUIB | -2.56%            | 1.94%             | 1.88%             |                  | 1.88%                |
| FCFE18   | -1.66%            | 2.29%             | 2.24%             |                  | 2.24%                |
| FEMSAUBD | -0.28%            | 9.37%             | 9.32%             | 2.00%            | 11.32%               |
| GAPB     | 2.67%             | 6.37%             | 6.52%             |                  | 6.52%                |
| GMEXICOB | 5.88%             | 12.74%            | 13.65%            |                  | 13.65%               |
| GMXT*    | -1.08%            | 4.18%             | 4.17%             |                  | 4.17%                |
| IENOVA*  | -6.87%            | 2.58%             | 2.40%             |                  | 2.40%                |
| LABB     | 4.82%             | 3.36%             | 3.51%             |                  | 3.51%                |
| LACOMUBC | 3.60%             | 3.85%             | 3.97%             |                  | 3.97%                |
| OMAB     | -0.42%            |                   |                   | 3.94%            | 3.94%                |
| PINFRA*  | 1.39%             | 2.90%             | 2.94%             | -2.94%           |                      |
| VOLARA   | 4.82%             | 4.43%             | 4.64%             |                  | 4.64%                |
| WALMEX*  | -7.62%            | 16.66%            | 15.55%            | -2.00%           | 13.55%               |
|          |                   | 100.0%            | 100.0%            |                  | 100.0%               |

Fuente: Banorte.

www.banorte.com  
@ analisis\_fundam

**Manuel Jiménez**  
Director Estrategia de Mercados  
manuel.jimenez@banorte.com

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

**Alejandro Padilla**  
Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados  
alejandra.padilla@banorte.com

#### Desempeño Relativo

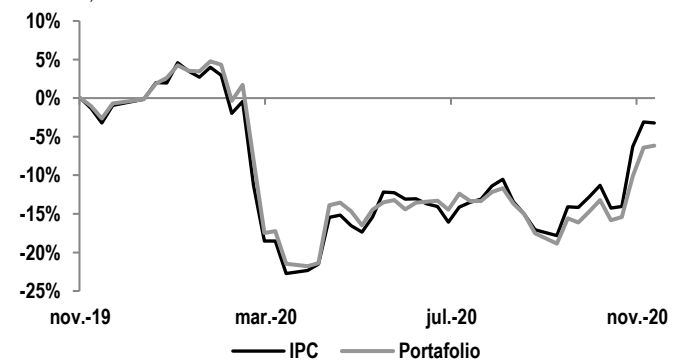
|                    | Semanal*     | Año           | 12m           |
|--------------------|--------------|---------------|---------------|
| Portafolio         | 0.26%        | -6.00%        | -6.2%         |
| S&P/BMV IPC        | -0.12%       | -3.08%        | -3.22%        |
| <b>Diferencial</b> | <b>0.39%</b> | <b>-2.92%</b> | <b>-2.94%</b> |

\* miércoles a miércoles

**NOTA:** Es importante señalar que para el cálculo de rendimientos de la presente estrategia, no se toman en cuenta costos de transacción (diferencial compra-venta, ni comisiones) y se utilizan precios de cierre del día, por lo que no es posible replicarla al 100%. No obstante lo anterior, consideramos que es un buen ejercicio teórico orientado a clientes de banca patrimonial y privada para hacer explícitas las preferencias del equipo de análisis bursátil sobre las ponderaciones de las emisoras del IPC que consideramos más adecuadas conforme a la evaluación continua que se lleva a cabo.

#### Portafolio – Evolución 12m

Portafolio, S&P/BMV IPC



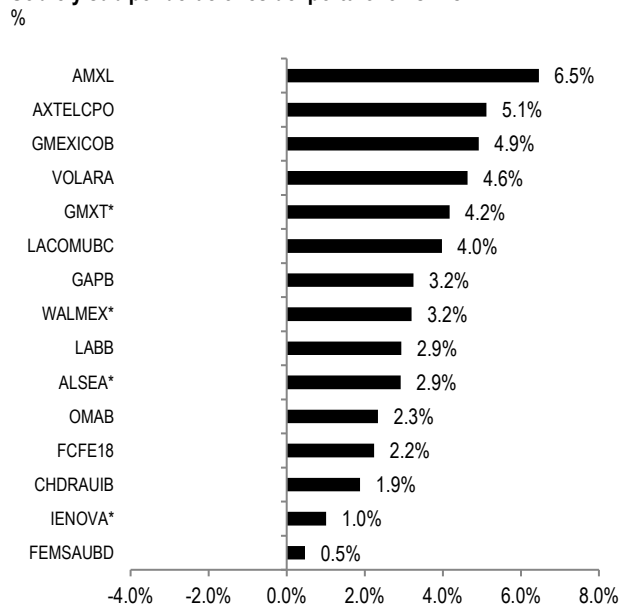
## Estructura Actual

### Cambios propuestos – Para esta semana sugerimos los siguientes cambios

| Empresa   | Sugerencia Semanal | Justificación de Sugerencia Semanal   |
|-----------|--------------------|---|
| Aalsea *  | +3.43%             | Comprar: Atractiva valuación de cara a un 2021 de recuperación                                      |
| Femsa UBD | +2.00%             | Aumentar: Mejor dinamismo económico deberá apoyar mejores resultados en adelante                    |
| Oma B     | +3.94%             | Comprar: Modelo de negocio diversificado y recuperación más acelerada en pasajeros nacionales       |
| Ac *      | -4.43%             | Disminuir: Falta de catalizadores   |
| Pinfra *  | -2.94%             | Disminuir: Falta de catalizadores   |
| Walmex *  | -2.00%             | Disminuir: Incertidumbre que podría generar la investigación de la COFECE por prácticas monopólicas |

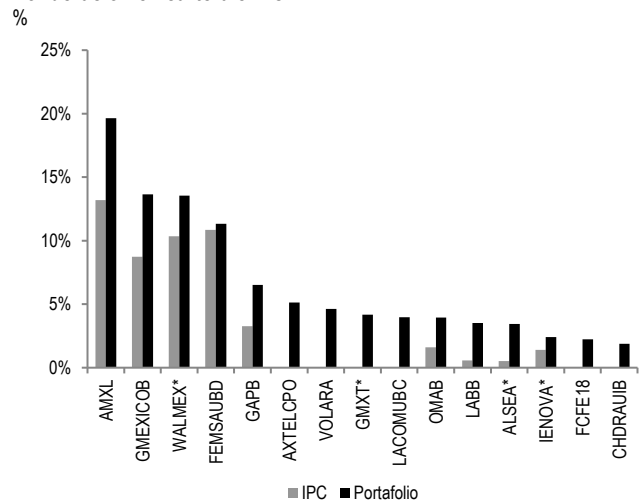
Las gráficas siguientes indican la estructura del portafolio, detallando la exposición de cada emisora en la cartera, con respecto de su peso en el IPC.

#### Sobre y sub ponderaciones del portafolio vs IPC



Fuente: Bloomberg, Banorte

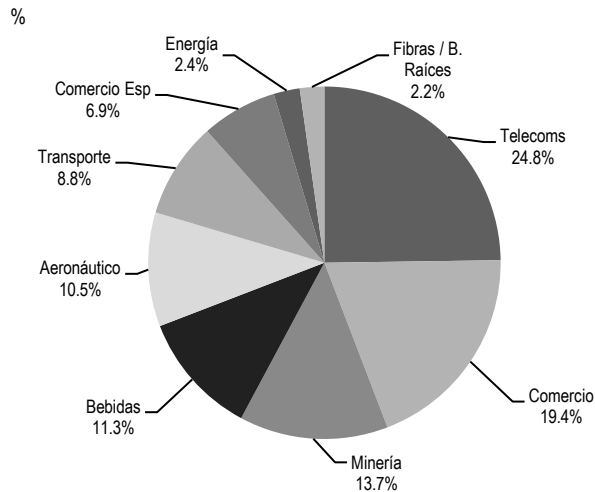
#### Ponderación en cartera e IPC



Fuente: Bloomberg, Banorte

La siguiente gráfica muestra la estructura sectorial de nuestro portafolio, mientras que la tabla de la derecha indica el número de veces que estamos sub o sobre expuestos sectorialmente y las emisoras seleccionadas para ello.

#### Estructura sectorial de la cartera



Fuente: Bloomberg, Banorte

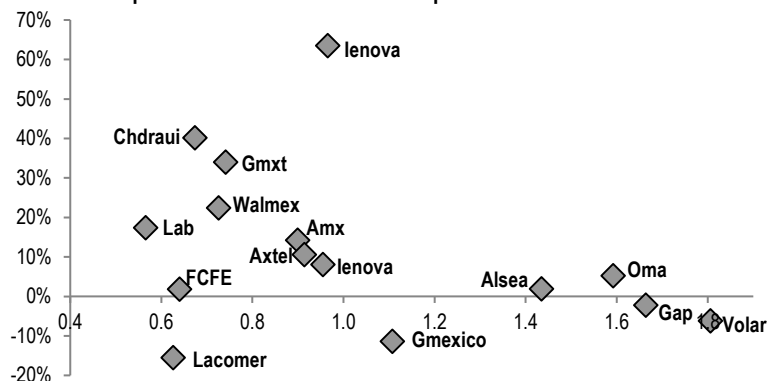
#### Ponderación por sector del portafolio y del IPC

| Sector             | Estrategia    | IPC           | Pond. | Emisoras                 |
|--------------------|---------------|---------------|-------|--------------------------|
| Telecoms           | 24.8%         | 18.0%         | 1.4x  | Amx, Axtel               |
| Comercio           | 19.4%         | 10.3%         | 1.9x  | Chdraui, LaComer, Walmex |
| Minería            | 13.7%         | 10.2%         | 1.3x  | Gmexico                  |
| Bebidas            | 11.3%         | 15.4%         | 0.7x  | Femsa                    |
| Aeronáutico        | 10.5%         | 7.2%          | 1.4x  | Gap, Oma                 |
| Transporte         | 8.8%          | 0.0%          | N.A.  | Gmxt, Volar              |
| Comercio Esp       | 6.9%          | 6.3%          | 1.1x  | Aalsea, Lab              |
| Energía            | 2.4%          | 1.4%          | 1.7x  | Ienova                   |
| Fibras / B. Raíces | 2.2%          | 0.8%          | 2.7x  | FCFE                     |
| Industriales       |               |               | 2.5%  |                          |
| Químicas           |               |               | 1.7%  |                          |
| Cemento            |               |               | 6.1%  |                          |
| Infraestructura    |               |               | 1.4%  |                          |
| Financiero         |               |               | 14.5% |                          |
| Alimentos          |               |               | 4.2%  |                          |
| <b>Total</b>       | <b>100.0%</b> | <b>100.0%</b> |       |                          |

Fuente: Bloomberg, Banorte

**Relación riesgo-rendimiento.** Las siguientes gráficas muestran el rendimiento potencial de nuestro portafolio y el riesgo implícito (volatilidad) vs el IPC, así como el retorno estimado y la beta de cada emisora de la cartera.

**Emisoras del portafolio- Beta-Rendimiento Esperado**



Fuente: Bloomberg, Banorte

### Principales Fundamentos de las Emisoras del Portafolio

| Sector     | Emisora                         | Fundamentos de Inversión  |
|------------|---------------------------------|---|
| Aerolíneas | Volar A<br>PO 2020: \$20.00     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Volaris destaca por tener un modelo de negocio de bajo costo (de las estructuras de gastos más bajas a nivel global), lo que le permite brindar tarifas competitivas que estimulan la demanda del transporte aéreo y busca ganar mercado potencial vs. líneas de autobuses. Esto hace que destaque en términos de rentabilidad (de las más altas del sector).</li> <li>Aunado a lo anterior y a pesar de un entorno complicado, la aerolínea está bien posicionada para ser de las principales beneficiadas de la recuperación del sector. Esto toma mayor fuerza al haber retomado su crecimiento de una forma más acelerada a la esperada en los últimos meses, a través del mejor comportamiento en la demanda y su reacción oportuna de ajuste en capacidad. Actualmente la compañía está enfocada en reducir costos y preservar la liquidez.</li> <li>Volaris se perfila para seguir consolidándose como líder en el sector aéreo en México ante la compleja situación por la que atraviesan algunos de sus competidores por la coyuntura actual.</li> <li>Para 2021 preveemos una recuperación importante, tras el impacto de la pandemia en el 2020. Nuestro PO2020 es de \$20.00 con recomendación de Compra.</li> </ul> |
| Bebidas    | Femsa UBD<br>PO 2020: \$164.00  | <ul style="list-style-type: none"> <li>La diversificación de negocios de Femsa en sectores defensivos favorecería resiliencia en los resultados ante la complejidad del entorno, mientras que las recientes inversiones en EE.UU. y Brasil potenciarán dicha fortaleza, representando atractivos crecimientos potenciales hacia adelante.</li> <li>Consideramos que Oxxo continuará siendo la principal fuente de crecimiento. A pesar de que preveemos un consumidor más cauteloso por la debilidad económica, creemos que los formatos de proximidad se verán beneficiados en esta 'nueva normalidad', dada su cercanía y los temores de contagio (mientras no exista una vacuna o tratamiento efectivos)</li> <li>En Kof, operaciones en una industria defensiva, de la mano de un entorno de precios de materias primas más favorable, sin lugar a duda son factores positivos ante la alta incertidumbre.</li> </ul>   |
| Comercio   | Chdraui B<br>PO 2020: \$39.00   | <ul style="list-style-type: none"> <li>Grupo Comercial Chdraui es la tercera cadena de autoservicios más grande de México y lidera el nicho del mercado hispano en el sur de EE.UU.</li> <li>Su exposición hacia el consumo básico podría ser un atributo defensivo en esta 'nueva normalidad' tras haber aumentado la demanda de productos para consumo en casa.</li> <li>La exposición de los ingresos de la compañía hacia el dólar supera el 40%, lo que es un factor positivo en un entorno como el actual, al verse favorecido por un efecto de conversión cambiaria.</li> <li>Los resultados de El Súper finalmente han comenzado a mejorar, mientras que aún quedan sinergias por capturar en el frente comercial una vez que concluya el acuerdo de distribución con ACON Investments</li> <li>Chdraui tiene una de las valuaciones más atractivas dentro del sector comercial en México, con un descuento de 18% frente la mediana del sector en México</li> </ul>  |
|            | Lacomer UBC<br>PO 2020: \$35.00 | <ul style="list-style-type: none"> <li>La Comer es un operador de tiendas de autoservicio enfocado en atender los segmentos medio, medio-alto y alto de la población; donde el consumidor es menos sensible al ciclo económico y ha probado ser más proclive al consumo por el canal electrónico, donde la compañía recientemente ha registrado agresivos crecimientos.</li> <li>Creemos que ello lo podría lograr sin que sus márgenes se vean afectados por los gastos pre operativos de las nuevas tiendas, manteniendo además su sólida estructura financiera, al crecer a partir del propio flujo de la operación.</li> <li>Por el contrario, esperamos que la rentabilidad se incremente como resultado del desarrollo hacia el segmento alto y un consecuente cambio en la mezcla de ventas hacia una más favorable, a lo que habría que sumar un mayor apalancamiento operativo y mejores condiciones comerciales, como resultado de la nueva dimensión de la compañía.</li> </ul>  |

| Sector                 | Emisora                       | Fundamentos de Inversión   |
|------------------------|-------------------------------|--|
| Comercio               | Walmex*<br>PO 2020: \$65.00   | <ul style="list-style-type: none"> <li>Walmex es el operador de tiendas de autoservicio líder en México, con una participación de mercado cercana al 55%.</li> <li>Consideramos que la estrategia comercial de "precios bajos todos los días" es especialmente efectiva en entornos de debilidad económica, por lo que creemos que Walmex mantendrá un desempeño superior respecto de la industria.</li> <li>Pensamos que en esta 'nueva normalidad', la compra de alimentos para consumo en casa seguirá siendo el principal enfoque de las familias, mientras que el liderazgo de la compañía en comercio electrónico apoyaría importantes crecimientos en este canal, y se perfila para acelerar su penetración con su reciente incursión como operador móvil virtual con una agresiva oferta comercial para facilitar el acceso a su market place.</li> <li>Walmex cuenta con una sólida estructura financiera, libre de deuda, márgenes de clase mundial y una sólida generación de flujo de efectivo libre. Lo anterior, sumado a una elevada liquidez en la acción son factores positivos para invertir en un entorno de alta incertidumbre como el actual.</li> </ul>  |
| Comercio Especializado | Alsea*<br>PO 2020: \$27.00    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Alsea es el operador de restaurantes líder en Iberoamérica con 4,236 unidades distribuidas en 11 países de América Latina y Europa.</li> <li>Luego de que el sector restaurantero fuera de los más afectados por el embate de la pandemia, de la mano de la reapertura gradual de la economía, esperamos una recuperación secuencial en los resultados así como un fortalecimiento de la posición de liderazgo de la compañía, ante una reconstitución en el sector, un consumidor más cauteloso y el crecimiento acelerado del canal digital.</li> <li>A pesar de que los retos aún continúan hacia adelante, la expectativa de que eventualmente se cuente con una vacuna, de la mano de una valuación atractiva, posicionan a Alsea como una de las acciones que se perfilan para ser de las más atractivas de cara a la recuperación.</li> </ul>  |
|                        | Lab B<br>PO 2020: \$23.00     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Genomma Lab es una de las empresas de productos para la salud líder en México, con presencia en Sudamérica y EE.UU. Opera en dos divisiones de negocio defensivos: medicamento de libre venta (OTC) y productos de cuidado personal con marcas ampliamente reconocidas y líderes en sus respectivos segmentos.</li> <li>Recientemente incursionó en el negocio de comercialización de fórmulas infantiles de especialidad, mismo que por el nicho que atiende es defensivo y donde existe atractivo con potencial de crecimiento. Asimismo, ha lanzado una nueva línea de antibacteriales para aprovechar la boyante demanda por estos productos, con motivo de la pandemia.</li> <li>La empresa ha puesto en marcha una estrategia de integración vertical con la construcción de una planta de manufactura de OTC y otra para sus productos de cuidado personal. El eventual arranque de éstas motivaría una atractiva expansión en rentabilidad.</li> </ul>  |
| Energía                | lenova*<br>PO 2020: \$26.50   | <ul style="list-style-type: none"> <li>La compañía pretende seguir capitalizando las oportunidades, de un negocio potencial que en conjunto podría valer hasta US\$45,000m hacia 2025 a través de distintos proyectos de infraestructura en gas natural (US\$10,000m), energía (US\$25,000m) y fluidos (US\$10,000m)</li> <li>La estrategia de diversificación de negocios y clientes, le permitiría seguir apuntalando su crecimiento en el mediano plazo. Los clientes de gobierno ya representan menos del 50% del EBITDA consolidado</li> <li>La entrada en el negocio de almacenamiento y distribución de hidrocarburos a través de las distintas terminales en proceso de construcción (Veracruz, México, Puebla, Topolobampo, Manzanillo y Baja Refinados) y entre 3 y 5 más que pudieran añadirse, le brinda acceso a un mercado con atractivo potencial</li> <li>Aunque consideramos que lenova es defensiva ante la coyuntura actual, hay que estar atentos al pipeline de proyectos, el cual ya ha sufrido retrasos, buscando mantener la liquidez</li> </ul>   |
| FIBRAS                 | FCFE18<br>PO 2020: \$26.50    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Primer FIBRA E enfocada en el desarrollo del negocio de transmisión de energía eléctrica en México, que tiene a CFE como su patrocinador, el cual cuenta con más de 80 años de experiencia en el sector de energía.</li> <li>A pesar del difícil entorno, prevemos que FCFE continuará con flujos de efectivo atractivos debido a la resiliencia en la demanda de energía eléctrica y a la expectativa de mayores tarifas de transmisión en el largo plazo.</li> <li>El sector de FIBRAS se favorecería de un entorno de bajas tasas en el largo plazo.</li> <li>Resaltamos la sana estructura financiera (sin deuda), la alineación de intereses y el sólido gobierno corporativo.</li> <li>Destacamos el rendimiento de la distribución de efectivo (el más alto en el sector), que estimamos sea para 2020 de 12.2% (\$2.83 por CBEF). Hay que mencionar que FCFE tiene establecida una distribución mínima trimestral de \$0.575 por CBEF (rendimiento anualizado de 9.1%), donde el pago de los CBEFs de la serie B (pertenecientes a CFE), están subordinados al pago de la serie A (pertenecientes al público inversionista).</li> <li>Nuestro PO2020 representa un múltiplo P/FFOe de 9.2x que compara favorablemente con el 9.5x promedio del sector.</li> </ul> |
| Grupos Aeroportuarios  | Gap B<br>PO 2021: \$210.00    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Primer grupo aeroportuario privado en términos de tráfico de pasajeros en México. Opera 12 aeropuertos principalmente en la región del pacífico del país y también los aeropuertos de Montego Bay y Kingston en Jamaica.</li> <li>Mejor portafolio diversificado de aeropuertos en cuanto a mezcla de pasajeros y por tipo de destino (regional, metrópoli y turismo), lo que se ha reflejado en las menores caídas a/a en pasajeros en el sector por la pandemia.</li> <li>Enfocada en retomar el crecimiento a través de estrategias para incrementar el número de pasajeros, lo que de la mano de iniciativas de reducción de costos y solidez financiera, apoyarán el camino a la recuperación.</li> <li>Esperamos relevantes crecimientos en 2021: 48.0% en tráfico de pasajeros, 42.9% en ingresos operativos y 55.7% en Ebitda, con un margen de 63.6% (+5.3pp). Estimamos que en 2023 alcance el número de pasajeros de 2019.</li> </ul>  |
|                        | Oma B<br>PO 2021: \$127.00    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Oma opera 13 aeropuertos, la mayoría ubicados en el norte y centro del país. Las expectativas apuntan a una recuperación más acelerada en pasajeros nacionales (de mayor peso en Oma, 88.1%) tras el impacto de la pandemia.</li> <li>Modelo de negocio diversificado que se enfoca en maximizar los ingresos aeronáuticos y en la implementación exitosa de estrategias comerciales y de diversificación. Oma está orientada en su estrategia a retomar el crecimiento con iniciativas para mantener la liquidez, reducir costos y preservar su sólido balance financiero.</li> <li>Para 2021 estimamos un importante aumento en el tráfico total de pasajeros de 54.7%, que resultará en un crecimiento en ingresos operativos de 47.4% y en EBITDA Ajustado de 67.3%, con un margen de 69.6% (+8.3pp).</li> <li>Esperamos que en 2023 regrese al mismo número de pasajeros registrado en 2019.</li> </ul>  |
| Minería                | Gmexico B<br>PO 2020: \$63.00 | <ul style="list-style-type: none"> <li>GMexico destaca por su solidez financiera que la posiciona para seguir con su programa de expansión para el mediano plazo. Sin embargo, hay que estar atentos ante el difícil entorno, con importantes presiones en los precios del cobre, ante la expectativa de una menor demanda a nivel mundial, lo que podría presionar los resultados.</li> <li>En GMXT, las continuas inversiones deberán seguirse viendo reflejadas en operaciones más rentables.</li> <li>La compañía realizará un atractivo pago de dividendo de \$1.00 por acción, rendimiento anualizado de 6.4%.</li> </ul>  |

| Sector     | Emisora                      | • Fundamentos de Inversión  |
|------------|------------------------------|---|
| Telecoms   | Amx L<br>PO 2020: \$16.60    | <ul style="list-style-type: none"> <li>• AMX es el mayor operador de telecomunicaciones en Latinoamérica y al cierre del 1T20 contaba con una base de 366 millones de Unidades Generadoras de Ingreso (UGI). Los clientes post-pago representan el 32.6% de la base de UGI.</li> <li>• Estimamos que las necesidades de conectividad móvil, exacerbadas con la pandemia, y el eventual lanzamiento de la red 5G, seguirían motivando la migración de clientes hacia los planes de post-pago. Mientras tanto, el trabajo desde casa debería apoyar la demanda de accesos fijos de ancho de banda y un mayor ARPU en este segmento.</li> <li>• Creemos que el sólido posicionamiento de la compañía perfila a AMX para beneficiarse ampliamente de las últimas tendencias en consumo de datos con la eventual llegada del internet de las cosas (IoT por sus siglas en inglés), aunque obviamente ello estará supeditado al despliegue del 5G primero.</li> </ul>   |
|            | Axtel CPO<br>PO 2020: \$9.00 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Axtel se encuentra enfocada en el fortalecimiento de su balance y la separación funcional hacia dos unidades de negocio: Infraestructura para telecomunicaciones y Servicios de valor agregado para empresas y clientes de gobierno.</li> <li>• En el 1T20 La compañía recibió un ingreso extraordinario de \$2,021 millones por la utilidad en la venta de 3 centros de datos, mismo que impulsaría el EBITDA en 41.5% a/a en 2020 y se destinó para disminuir el apalancamiento a 2.0x DN/EBITDA 2020E desde el 3.1x en 2019.</li> <li>• En nuestra opinión, el fortalecimiento de la estructura de capital ya no justifica el descuento que históricamente ha guardado Axtel frente a sus pares por el elevado apalancamiento.</li> <li>• Adicionalmente, consideramos que el desarrollo hacia Infraestructura es positivo, ya que los márgenes de dicho segmento son mayores, el crecimiento potencial es atractivo y la valuación del sector es más alta al de comunicaciones.</li> <li>• Al respecto, la compañía está buscando atraer inversiones y/o opciones estratégicas para Infraestructura o Axtel mismo, lo que podría pronto detonar el valor de la emisora. En consecuencia, creemos que el mercado podría estar dispuesto a pagar valuaciones más altas por la compañía al reconocerse el valor de Infraestructura o bien otorgarle un premio al aumentar su potencial como objetivo de adquisición.</li> </ul> |
| Transporte | Gmxt *<br>PO 2020: \$35.50   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Líder en servicios ferroviarios en México y con una posición estratégica en donde opera: México, EE.UU. y Canadá</li> <li>• GMXT seguirá enfocada en fortalecer y mejorar su red ferroviaria para lograr mayor productividad en sus operaciones a través de inversiones relevantes US\$371 millones en 2020.</li> <li>• Esperamos que la diversificación de los segmentos de GMXT le brinde una posición defensiva bajo el complicado entorno actual donde esperamos un mejor desempeño en los volúmenes derivado de la reapertura económica.</li> <li>• Retos importantes prevalecerán en lo que resta del año, sin embargo, la solidez de las operaciones y su sano balance apoyarán la distribución de dividendos de niveles previos a la pandemia.</li> </ul>  |

Fuente: Banorte

## Indicadores de emisoras

La tabla siguiente muestra el resumen de recomendaciones, precio objetivo, rendimiento esperado, ponderación y principales múltiplos de las empresas bajo nuestra cobertura, así como de algunas otras que cotizan en la BMV.

### Información General de Emisoras en BMV

| Clave       | Recomendación | Fuente | Precio Actual | Precio Objetivo | Var %  | Peso Cartera | Peso IPC | FV/EBITDA |           | P/U    |           | P/VL   |           | Var YTD |        |
|-------------|---------------|--------|---------------|-----------------|--------|--------------|----------|-----------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|---------|--------|
|             |               |        |               |                 |        |              |          | Actual    | S/Prom 5A | Actual | S/Prom 5A | Actual | S/Prom 5A |         |        |
| AC*         | Compra        | B      | 95.84         | 129.00          | 34.6%  | 4.4%         | 1.7%     | 7.61      | -7%       | 9.69   | -53%      | 1.32   | -42%      | -4.1%   |        |
| ALFAA       | Compra        | B      | 15.47         | 14.00           | -9.5%  |              | 1.7%     | 5.72      | 4%        | 16.18  |           | 0.97   | -45%      | -1.3%   |        |
| ALPEKA      | Mantener      | B      | 15.73         | 19.00           | 20.8%  |              |          | 4.59      | 1%        | 6.44   |           | 0.82   | -44%      | -24.7%  |        |
| ALSEA*      | Compra        | B      | 21.15         | 27.00           | 27.7%  |              | 0.4%     | 10.09     | 30%       |        |           | 2.79   | -44%      | -57.6%  |        |
| AMXL        | Compra        | B      | 14.15         | 16.60           | 17.3%  | 20.0%        | 13.3%    | 5.42      | -4%       | 30.68  | -20%      | 5.47   | 0%        | -6.3%   |        |
| ASURB       | Compra        | B      | 308.45        | 295.00          | -4.4%  |              | 2.4%     | 18.20     | 56%       | 33.95  | 61%       | 2.70   | -25%      | -12.9%  |        |
| AXTELCPO    | Compra        | B      | 8.05          | 9.00            | 11.8%  | 5.3%         |          | 5.77      | -67%      | 229.40 |           | 43.08  | 139%      | 162.2%  |        |
| AZTECACP    | Venta         | B      | 0.30          | 1.25            | 313.9% |              |          | 13.12     | 23%       |        |           | 1.21   | 276.02    | 18321%  | -58.4% |
| BBAJIOO     |               | C      | 21.05         | 25.55           | 21.4%  |              | 0.6%     |           |           | 6.11   |           | 0.74   |           | -33.5%  |        |
| BIMBOA      |               | C      | 43.02         | 46.73           | 8.6%   |              | 2.4%     | 8.30      | 1%        | 24.52  | -32%      | 2.19   | -22%      | 24.9%   |        |
| BOLSAA      |               | C      | 46.52         | 48.31           | 3.9%   |              | 0.9%     | 10.60     | 6%        | 18.69  | 10%       | 3.97   | 30%       | 12.5%   |        |
| CEMEXCPO    | Mantener      | B      | 9.20          | 7.50            | -18.5% |              | 5.5%     | 56.62     | 227%      |        |           | 0.89   | -8%       | 29.9%   |        |
| CHDRAUIB    | Compra        | B      | 26.40         | 39.00           | 47.7%  | 1.9%         |          | 5.72      | -12%      | 11.50  | -43%      | 0.90   | -33%      | -2.7%   |        |
| CREAL*      | Compra        | B      | 10.75         | 17.00           | 58.1%  |              |          |           |           | 3.96   | -40%      | 0.25   | -77%      | -55.0%  |        |
| CUERVO*     |               | C      | 46.04         | 46.86           | 1.8%   |              | 1.0%     | 20.35     | -1%       | 29.21  |           | 2.95   |           | 30.9%   |        |
| CULTIBAB    |               | C      | 14.00         |                 |        |              |          | 12.76     | -32%      | 10.92  |           | 0.57   | -45%      | -8.9%   |        |
| ELEKTRA*    |               | C      | 1,225.84      |                 |        |              | 2.8%     | 44.79     | 37%       |        |           | 3.20   | 38%       | -11.7%  |        |
| FCFE18      | Compra        | B      | 25.78         | 26.50           | 2.8%   | 2.3%         |          |           |           |        |           | 1.18   |           | -2.5%   |        |
| FEMSAUBD    | Compra        | B      | 144.21        | 164.00          | 13.7%  | 9.3%         | 10.7%    | 10.99     | -1%       | 125.53 | 359%      | 2.09   | -22%      | -19.3%  |        |
| FIBRAMQ     |               | C      | 25.76         | 29.23           | 13.5%  |              |          | 11.53     | 1%        | 6.15   | -48%      | 0.69   | 6%        | 8.9%    |        |
| FIHO12      | En Revisión   | B      | 4.42          | 10.40           | 135.3% |              |          | 38.12     | 138%      |        |           | 0.30   | -54%      | -49.5%  |        |
| FINN13      |               | C      | 4.95          |                 |        |              |          |           |           |        |           | 0.38   | -43%      | -30.4%  |        |
| FUNO11      |               | C      | 17.99         | 27.32           | 51.8%  |              |          | 13.69     | -3%       | 7.80   | -21%      | 0.42   | -47%      | -35.5%  |        |
| GAPB        | Compra        | B      | 200.36        | 210.00          | 4.8%   | 6.4%         | 3.2%     | 19.06     | 51%       | 37.25  | 56%       | 4.78   | -3%       | -10.8%  |        |
| GCARSOA1    |               | C      | 44.69         | 50.60           | 13.2%  |              | 0.8%     | 17.27     | 18%       | 15.34  | -23%      | 0.86   | -59%      | -36.0%  |        |
| GCC*        | Compra        | B      | 105.00        | 126.00          | 20.0%  |              | 0.7%     | 6.56      | 4%        | 11.73  | -31%      | 1.51   | 5%        | 4.1%    |        |
| GENTERA*    | Mantener      | B      | 6.86          | 11.00           | 60.3%  |              | 0.3%     |           |           |        |           | 0.57   | -76%      | -64.8%  |        |
| GFINBURO    |               | C      | 17.91         | 18.81           | 5.0%   |              | 1.5%     | 2.44      | -23%      | 9.14   | -33%      | 0.78   | -49%      | -22.8%  |        |
| GFNORTEO    |               | C      | 108.51        | 99.50           | -8.3%  |              | 10.6%    | 6.74      | 22%       | 9.26   | -23%      | 1.46   | -20%      | 2.7%    |        |
| GICSAB      | En Revisión   | B      | 3.09          | 7.00            | 126.5% |              |          | 11.76     | 35%       | 1.97   | -87%      | 0.18   | -76%      | -58.1%  |        |
| GMEJICOB    | Mantener      | B      | 63.99         | 63.00           | -1.5%  | 12.6%        | 8.1%     | 6.09      | 10%       | 13.62  | -9%       | 1.85   | 4%        | 23.4%   |        |
| GMXT*       | Compra        | B      | 25.42         | 35.50           | 39.7%  | 4.1%         |          | 6.94      |           | 17.26  |           | 2.07   |           | 1.2%    |        |
| GSANBOB1    |               | C      | 18.00         | 16.30           | -9.4%  |              |          | 10.24     | 9%        | 27.27  | 90%       | 1.21   | -28%      | -26.5%  |        |
| GRUMAB      |               | C      | 220.94        | 284.63          | 28.8%  |              | 1.9%     | 7.76      | -7%       | 17.19  | -7%       | 2.99   | -31%      | 13.8%   |        |
| HERDEZ*     |               | C      | 37.49         | 43.07           | 14.9%  |              |          | 8.42      | 8%        | 20.61  | -15%      | 1.74   | -23%      | -0.2%   |        |
| HOTEL*      | En Revisión   | B      | 4.08          | 5.50            | 34.8%  |              |          | 35.81     | 179%      | 12.00  | -81%      | 0.42   | -58%      | -35.4%  |        |
| ICHB        |               | C      | 84.99         | 80.00           | -5.9%  |              |          | 6.92      | -7%       | 83.70  |           | 1.01   | -14%      | -8.7%   |        |
| IENOVVA*    | En Revisión   | B      | 73.70         | 117.00          | 58.8%  | 2.6%         | 1.5%     | 14.59     | 28%       | 6.55   | -62%      | 1.05   | -32%      | -17.1%  |        |
| KIMBERA     |               | C      | 33.14         | 39.63           | 19.6%  |              | 1.9%     | 10.19     | -12%      | 17.17  | -31%      | 19.77  | 8%        | -11.6%  |        |
| KOFUBL      | Compra        | B      | 91.94         | 116.00          | 26.2%  |              | 1.9%     | 7.87      | -1%       | 20.94  |           | 1.63   | -26%      | -20.0%  |        |
| LABB        | Compra        | B      | 19.11         | 23.00           | 20.4%  | 3.6%         | 0.6%     | 9.02      | -13%      | 16.48  |           | 2.17   | -10%      | 2.1%    |        |
| LACOMUBC    | Mantener      | B      | 38.49         | 35.00           | -9.1%  | 3.9%         |          | 10.67     | -17%      | 28.10  |           | 1.75   |           | 64.6%   |        |
| LALAB       |               | C      | 13.36         | 16.24           | 21.5%  |              |          | 8.28      | 2%        | 26.72  | 15%       | 1.68   | -35%      | -18.2%  |        |
| LIVEPOLC    | En Revisión   | B      | 62.13         | 114.00          | 83.5%  |              | 0.5%     | 9.61      | 32%       | 23.36  | 27%       | 0.79   | -64%      | -33.8%  |        |
| MEGACPO     | Mantener      | B      | 68.89         | 81.00           | 17.6%  |              | 0.8%     | 6.01      | -6%       | 13.85  | -16%      | 1.88   | -30%      | -11.0%  |        |
| NEMAKA      | Mantener      | B      | 6.40          | 7.60            | 18.8%  |              |          | 6.35      | 19%       |        |           | 0.51   | -65%      | -19.5%  |        |
| OMAB        | Compra        | B      | 117.38        | 127.00          | 8.2%   |              | 1.6%     | 17.19     | 64%       | 28.43  | 51%       | 4.39   | -18%      | -17.2%  |        |
| ORBIA*      | Compra        | B      | 37.54         | 56.00           | 49.2%  |              | 1.5%     | 6.73      | 12%       | 28.20  | 52%       | 1.55   | -17%      | -5.9%   |        |
| PE&OLES*    |               | C      | 323.95        | 364.49          | 12.5%  |              | 1.6%     | 10.06     | 19%       |        |           | 1.90   | 15%       | 63.4%   |        |
| PINFRA*     | Compra        | B      | 163.94        | 208.80          | 27.4%  | 2.9%         | 1.4%     | 10.36     | 6%        | 19.81  | 14%       | 1.52   | -37%      | -15.3%  |        |
| Q*          |               | C      | 95.26         | 104.47          | 9.7%   |              | 0.7%     |           |           | 5.90   | -40%      | 2.27   | 6%        | 20.0%   |        |
| RA          |               | C      | 67.81         | 81.97           | 20.9%  |              |          | 1.90      | -1%       | 6.62   | -48%      | 1.02   | -55%      | -36.1%  |        |
| SIMECB      |               | C      | 65.88         | 63.35           | -3.8%  |              |          | 5.05      | -2%       |        |           | 0.95   | 0%        | 2.1%    |        |
| SITESB1     |               | C      | 20.05         | 20.25           | 1.0%   |              | 0.7%     | 13.55     |           |        |           | 5.66   |           | 43.2%   |        |
| SORIANAB    | Mantener      | B      | 15.90         | 23.00           | 44.7%  |              |          | 4.98      | -15%      | 8.80   | -46%      | 0.43   | -62%      | -37.5%  |        |
| SPORTS      | En Revisión   | B      | 6.26          | 25.00           | 299.4% |              |          | 14.83     | 106%      |        |           | 0.57   | -66%      | -68.4%  |        |
| TLEVICPO    | Compra        | B      | 32.62         | 30.00           | -8.0%  |              | 3.3%     | 5.96      | 4%        |        |           | 1.34   | -34%      | -26.5%  |        |
| VESTA*      |               | C      | 37.30         | 38.73           | 3.8%   |              | 0.8%     | 15.02     | 20%       | 12.75  |           | 0.97   | 19%       | 9.7%    |        |
| VOLARA      | Compra        | B      | 20.38         | 20.00           | -1.9%  | 4.6%         |          | 19.53     | 114%      |        |           |        |           | 3.0%    |        |
| WALMEX*     | Compra        | B      | 53.70         | 65.00           | 21.0%  | 16.2%        | 10.8%    | 13.04     | -5%       | 29.18  | 12%       | 5.61   | 12%       | -0.8%   |        |
| S&P/BMV IPC |               |        | 40,858.95     |                 |        |              |          |           |           |        |           |        |           |         |        |

Fuente: BMV, Banorte, Bloomberg.

B= Banorte

C= Consenso de Bloomberg

## 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, 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 Ruihal 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   |
|-----------------|--|
| <b>COMPRA</b>   | Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.   |
| <b>MANTENER</b> | Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| <b>VENTA</b>    | 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.

| <b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b> |   |  |                         |
|--|---|--|-------------------------|
| 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 |
| <b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>                        |   |  |                         |
| 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        |
| <b>Análisis Económico</b>  |   |  |                         |
| 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 |
| <b>Estrategia de Mercados</b>  |   |  |                         |
| Manuel Jiménez Zaldívar  | Director Estrategia de Mercados   | manuel.jimenez@banorte.com                 | (55) 5268 - 1671        |
| <b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>                                     |   |  |                         |
| 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        |
| <b>Análisis Bursátil</b>   |   |  |                         |
| 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, CFA  | Analista  | juan.barbier@banorte.com                   | (55) 1670 - 1746        |
| <b>Análisis Deuda Corporativa</b>  |   |  |                         |
| 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        |
| <b>Estudios Económicos</b>   |   |  |                         |
| 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        |
| <b>Banca Mayorista</b>   |   |  |                         |
| 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        |
| Oswaldo Brondo Menchaca  | Director General Adjunto Bancas Especializadas                                  | oswaldo.brondo@banorte.com                 | (55) 5004 - 1423        |
| Raúl Alejandro Arauzo Romero   | Director General Adjunto Banca Transaccional                                    | raul.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        |