

PIB 2T23 – El dinamismo continúa, de nueva cuenta apoyado por servicios

- **Producto Interno Bruto (2T23 P): 3.7% a/a; Banorte: 3.6%; consenso: 3.3% (rango: 3.0% a 3.7%); anterior: 3.7%**
- **Producto Interno Bruto (2T23 P): 0.9% t/t (ajustado por estacionalidad); Banorte: 0.9%; consenso: 0.8% (rango: 0.5% a 1.0%); anterior: 1.0%**
- **El desempeño secuencial fue muy fuerte, apoyado por servicios (1.0% t/t), pero con la industria (0.8%) y las actividades primarias (0.8%) también subiendo**
- **Estas cifras implican que la economía creció alrededor de 0.4% m/m en junio (3.9% a/a), impulsada por los servicios y la industria**
- **El resultado es consistente con una economía fuerte, con fundamentales resilientes y haciendo frente a los riesgos externos de manera favorable. Como tal, creemos que los riesgos para nuestro estimado de 2.7% se están sesgado hacia el alza**
- **Las cifras revisadas se darán a conocer el 29 de agosto. Esto también incluirá un cambio en el año base para las cuentas nacionales, desde 2013 a 2018**

El PIB mantiene un ritmo fuerte en el segundo trimestre. La economía creció 3.7% en el 2T23 ([Gráfica 1](#)), por encima de la expectativa del mercado (3.3%), pero más cercano a nuestro pronóstico (3.6%). Creemos que la actividad se mantiene en una posición muy favorable, con los sectores domésticos proveyendo un impulso relevante, mientras que las categorías impactadas por factores externos se están desempeñando relativamente bien ante condiciones más retadoras. Por sectores, las actividades primarias se aceleraron a 2.5% a/a, la industria alcanzó 2.6% y los servicios fueron ligeramente más bajos en 4.2%, como se observa en la [Gráfica 2](#). Con cifras ajustadas por estacionalidad, el crecimiento fue muy similar, en +3.6% a/a ([Tabla 1](#)).

La figura secuencial reafirma que la tendencia sigue al alza. En particular, subió 0.9% t/t ([Gráfica 3](#)), hilando siete trimestres consecutivos al alza. A pesar de que implica una caída marginal relativo al 1T23 (en 1.0%), fue muy favorable. En nuestra opinión, algunos factores que jugaron un papel clave incluyeron: (1) El fuerte dinamismo del consumo, apoyado por los fundamentales, menores presiones en precios y la apreciación del MXN; (2) una aceleración de la construcción, favorecida tanto por proyectos públicos como privados; y (3) el avance de la industria manufacturera, con la demanda de EE. UU. manteniéndose estable a pesar un panorama global más retador.

Por sectores, los servicios lideraron una vez más en 1.0% t/t ([Tabla 2](#)). No contamos con información por sector al ser un reporte preliminar. La fortaleza podría estar centrada en las ventas al mayoreo, transporte y ventas al menudeo. Además, esperaríamos cierta mejoría en alojamiento y el entretenimiento en el último mes tras un fuerte incremento en abril y el ajuste importante a la baja en mayo, apoyado por cifras oportunas, incluyendo datos transaccionales.

31 de julio 2023

[@analisis_fundam](http://www.banorte.com/analisiseconomico)

Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandro.padilla@banorte.com

Juan Carlos Alderete Macal, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados
juan.alderete.mactal@banorte.com

Francisco José Flores Serrano
Director de Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Yazmín Selene Pérez Enríquez
Subdirector de Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com

Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector de Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com

Ganadores del premio 2023 a los mejores pronosticadores económicos de México, otorgado por *Focus Economics*



Documento destinado al público en general

La industria creció 0.8% ([Gráfica 4](#)). Los datos disponibles muestran fortaleza en construcción –especialmente ingeniería civil–, con minería también positiva, pero las manufacturas mixtas. El sector permanece en un lugar más retador relativo a los servicios, con los vientos en contra acumulándose desde el exterior. No obstante, la resiliencia en EE. UU. y el dinamismo en algunas categorías de la construcción podrían proveer un impulso relevante. Finalmente, las actividades primarias se expandieron 0.8%, con las mejores condiciones climáticas probablemente ayudando.

La actividad probablemente rebotó en junio. El IGAE promedió 3.5% a/a en abril-mayo, por lo que el resultado implica 3.9% a/a en el último mes del trimestre (cifras originales). Esto sería consistente con +0.4% m/m, retomando dinamismo tras una pausa en mayo (0.0%). Dentro de la industria (+0.2% m/m), el PMI manufacturero del IMEF subió a 50.9pts, aunque con ciertas señales negativas para autos –tanto en los datos de AMIA, como en la balanza comercial. No obstante, la construcción y la minería podrían haber estado más estables en el margen. Sobre los servicios (+0.4%) las señales son mejores. Las ventas de la ANTAD repuntaron fuertemente mientras que los indicadores del turismo permanecen relativamente favorables. Finalmente, las actividades primarias (-0.6%) podrían haber estado impactadas por condiciones climáticas complicadas.

Buen Resultado, esperando que la resiliencia doméstica continúe, a pesar de mayores vientos en contra desde el exterior. La cifra fue prácticamente en línea con nuestro estimado, insertando algunos riesgos al alza a [nuestro estimado de todo el año de 2.7%](#). Sin embargo, lo reiteramos ante condiciones en la segunda mitad del año que parecen más retadoras. A pesar de la fortaleza en EE. UU. ([con el PIB del periodo en 2.4% t/t anualizado](#)), creemos que el ritmo de expansión se moderará en 2S23. Adicionalmente, la debilidad en otras regiones, incluyendo China y Europa, podrían también impactar en la demanda global y con ello algunas manufacturas domésticas. No obstante, creemos que la resiliencia en los fundamentales del consumo, vientos a favor por el *nearshoring*, y un incremento en el gasto gubernamental en proyectos de infraestructura claves seguirán siendo catalizadores positivos para algunos sectores domésticos.

Con relación al exterior, los indicadores PMI en la Eurozona para julio mostraron una contracción adicional, mientras que las cifras para China fueron mixtas –con una ligera alza en manufacturas, pero servicios más bajos. En EE. UU., estos mismos indicadores también divergieron, con las manufacturas acelerándose a 49.0pts (aunque aun en contracción), pero con los servicios moderándose a 52.4pts. Si persisten señales de una menor demanda global, podríamos esperar que los productores locales disminuyan su producción. Otro efecto adverso en el sector es la fortaleza del peso mexicano, reduciendo la competitividad de las exportaciones al volverse más caras en moneda extranjera.

Sobre los factores domésticos, [el empleo repuntó de manera relevante en junio](#), lo que creemos que se extenderá y proveerá de un apoyo clave. Como tal, el consumo –y los servicios– podrían mantenerse con una expansión saludable. Sobre la construcción, el INPP finalmente decreció en el último mes del trimestre, lo que podría proveer un respiro al sector residencial, el cual se ha retrasado. Más

aún, la construcción industrial y los proyectos de ingeniería civil es probable que continúen como los principales motores, con el primero impulsado por el *nearshoring*, mientras que el último permanece apuntalado por el gasto gubernamental. Como tal, debemos recordar que la meta del gobierno federal es terminar los proyectos insignia, como el Tren Maya, para el fin del año, lo que podría resultar en un impulso adicional. Sin embargo, nos mantenemos cautelosos sobre la inflación, con cierta evidencia de un posible rebote en el componente no subyacente (agropecuarios y energéticos) debido al fenómeno de *El Niño*. Adicionalmente, esperamos ciertos retos para la minería en los próximos meses tras la explosión en la plataforma de *Nohoch Alfa* en la región de Cantarell a inicios del mes.

Finalmente, para las cifras revisadas –a publicarse el 29 de agosto– no podemos descartar mayores cambios dado que también estarán acompañadas por un cambio en el año base para las cuentas nacionales. Debemos recordar que cada cinco años el INEGI actualiza las cifras –igualando la periodicidad de los censos económicos– para reflejar de mejor manera las tendencias económicas. Como tal, la nueva referencia será 2018 vs la actual de 2013. Considerando que las series históricas también tendrán ajustes, evaluaremos si nuestros estimados necesitarán ser ajustados o si pueden quedarse sin cambios.

Tabla 1: PIB

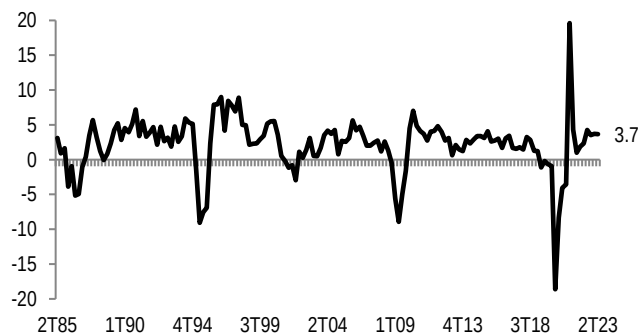
% a/a cifras originales, % a/a cifras ajustadas por estacionalidad

	Cifras originales						Cifras ajustadas por estacionalidad					
	2T23	1T23	2T22	1T22	ene-jun'23	ene-jun'22	2T23	1T23	2T22	1T22	ene-jun'23	ene-jun'22
Total	3.7	3.7	2.4	1.9	3.7	2.1	3.6	3.7	2.2	1.8	3.6	2.0
Actividades primarias	2.5	2.3	-0.1	-0.2	2.4	-0.1	2.5	2.9	0.0	0.5	2.7	0.2
Producción industrial	2.6	2.5	3.3	3.0	2.5	3.1	2.6	2.4	3.2	2.9	2.5	3.1
Servicios	4.2	4.3	1.7	1.1	4.2	1.4	4.1	4.2	1.5	1.1	4.1	1.3

Fuente: INEGI

Gráfica 1: PIB

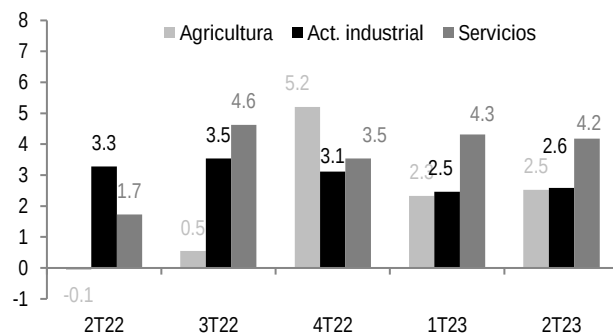
% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: PIB por sectores

% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 2: PIB

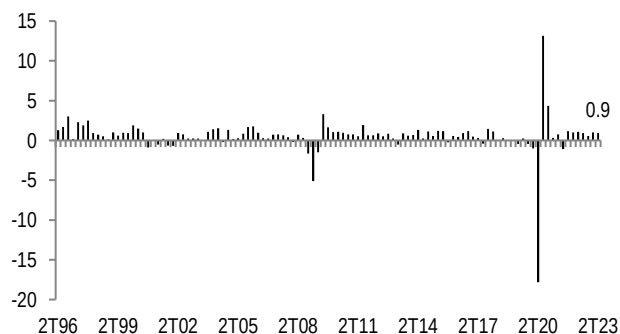
% t/t cifras ajustadas por estacionalidad

	% t/t				% t/t anualizado			
	2T23	1T23	4T22	3T22	2T23	1T23	4T22	3T22
Total	0.9	1.0	0.6	0.9	3.7	4.1	2.3	3.7
Actividades primarias	0.8	-2.8	2.7	1.9	3.2	-10.6	11.1	8.0
Producción industrial	0.8	0.6	0.5	0.6	3.2	2.4	2.0	2.3
Servicios	1.0	1.5	0.3	1.1	4.1	6.0	1.1	4.6

Fuente: INEGI

Gráfica 3: PIB

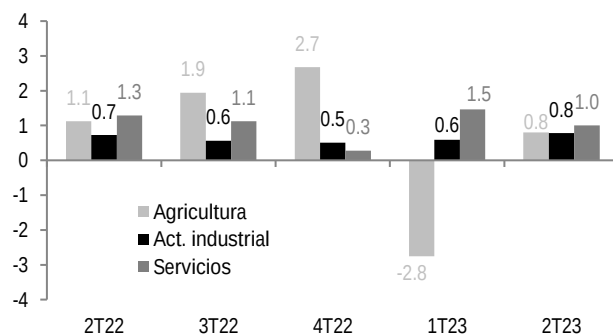
% t/t, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 4: PIB por sectores

% t/t, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Tabla 3: PIB 2023: Oferta

% a/a cifras originales; % t/t cifras ajustadas por estacionalidad

% a/a	1T23	2T23	3T23	4T23	2023
PIB	3.7	3.7	<u>2.6</u>	<u>1.1</u>	<u>2.7</u>
Agricultura	2.3	2.5	<u>2.3</u>	<u>1.7</u>	<u>2.2</u>
Producción industrial	2.5	2.6	<u>1.3</u>	<u>-0.3</u>	<u>1.5</u>
Servicios	4.3	4.2	<u>3.1</u>	<u>1.7</u>	<u>3.3</u>
% t/t					
PIB	1.0	0.9	<u>0.1</u>	<u>-0.3</u>	--

*Nota: Cifras subrayadas indican pronósticos

Fuente: INEGI, Banorte

Tabla 4: PIB 2023: Demanda

% a/a cifras originales; % t/t cifras ajustadas por estacionalidad

% a/a	1T23	2T23	3T23	4T23	2023
PIB	3.7	3.7	<u>2.6</u>	<u>1.1</u>	<u>2.7</u>
Consumo privado	4.8	<u>4.6</u>	<u>4.3</u>	<u>2.1</u>	<u>3.9</u>
Inversión	9.5	<u>8.0</u>	<u>6.8</u>	<u>1.0</u>	<u>6.2</u>
Gasto de gobierno	0.7	<u>0.6</u>	<u>0.4</u>	<u>0.5</u>	<u>0.6</u>
Exportaciones	-1.4	<u>0.6</u>	<u>1.3</u>	<u>1.1</u>	<u>0.4</u>
Importaciones	9.6	<u>5.7</u>	<u>2.3</u>	<u>-0.1</u>	<u>4.2</u>
% t/t					
PIB	1.0	0.9	<u>0.1</u>	<u>-0.3</u>	--

*Nota: Cifras subrayadas indican pronóstico

Fuente: INEGI, Banorte

Glosario de términos y anglicismos

- **ABS:** Acrónimo en inglés de *Asset Backed Securities*. Son instrumentos financieros, típicamente de renta fija, que están respaldados por los flujos de efectivo generados por los ingresos futuros de una serie de activos, típicamente otros créditos, préstamos, arrendamientos y cuentas por cobrar, entre otros.
- **Backtest:** Se refiere a los métodos estadísticos que tienen el objetivo de evaluar la precisión de un modelo de predicción con base en cifras históricas.
- **Backwardation:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por encima de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **Bbl:** Abreviación de “barril”, medida estándar de cotización del petróleo en los mercados financieros.
- **Belly:** En los mercados de renta fija, se refiere a los instrumentos que se encuentran en la “sección media” de la curva de rendimientos, típicamente aquellos con vencimientos mayores a 2 años y por debajo de 10 años.
- **Benchmark(s):** Punto de referencia respecto al cual se compara y evalúa una medida. En teoría de portafolios, se refiere al estándar establecido bajo el cual una estrategia de inversión es comparada para evaluar su desempeño.
- **Black Friday:** Día enfocado a ventas especiales y descuentos en Estados Unidos de América, que ocurre el viernes posterior al jueves de Acción de Gracias.
- **BoE:** Acrónimo en inglés de *Bank of England* (Banco de Inglaterra), la autoridad monetaria del Reino Unido.
- **Breakeven(s):** Nivel de inflación esperada en un plazo determinado que sería necesario para obtener el mismo rendimiento al invertir en un instrumento de renta fija denominado en tasa nominal o real.
- **Carry:** Estrategia basada en pedir recursos prestados a una tasa de interés baja para invertir lo obtenido en un activo financiero con un mayor rendimiento esperado. Puede también referirse al rendimiento o pérdida obtenida bajo el supuesto de que los precios de los activos se mantienen constantes al nivel actual durante el horizonte de inversión.
- **Commodities:** También conocidos como materias primas. Son bienes que son intercambiados en los mercados financieros. Típicamente, se dividen en tres grandes categorías: agrícolas y pecuarios, energéticos y metales.
- **Contango:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por debajo de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **CPI - Consumer Price Index:** índice de inflación al consumidor.
- **CPI Core – Consumer Price Index Subyacente:** índice de inflación al consumidor excluyendo alimentos y energía.
- **Death cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo perfora a la baja al promedio móvil de 200 días.
- **Default:** impago de la deuda.
- **Dovish:** El sesgo de un banquero central hacia el relajamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por reducir las tasas de interés y/o incrementar la liquidez en el sistema financiero.
- **Dummy:** En el análisis de regresión, variable que puede tomar un valor de cero o uno y que se utiliza para representar factores que son de una naturaleza binaria, e.g. que son observados o no.
- **EBITDA:** Acrónimo en inglés de *Earnings Before Interest and Taxes, Depreciation and Amortization*. En contabilidad, ganancias de operación antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
- **ECB:** Acrónimo en inglés del *European Central Bank* (Banco Central Europeo), la autoridad monetaria de la Eurozona.
- **EIA:** Acrónimo en inglés del *Energy Information Administration* (Administración de Información Energética), dependencia de EE.UU. encargada de recolectar, analizar y disseminar información independiente e imparcial sobre los mercados energéticos.

- **Fed funds:** Tasa de interés de fondos federales, que es aquella bajo la cual las instituciones depositarias privadas en EE.UU. prestan dinero depositado en el banco de la Reserva Federal a otras instituciones depositarias, típicamente por un plazo de un día. Esta tasa es el principal instrumento de política monetaria del Fed.
- **FF:** Acrónimo en inglés de *Future Flow*. Son instrumentos financieros donde los pagos provienen únicamente de los flujos o aportaciones de alguna fuente de ingresos de operación –como lo pueden ser peajes de autopistas, partidas federales, impuestos u otros–, por lo que el riesgo está en función del desempeño de dichos flujos. Los activos que generan estos ingresos futuros no forman parte del respaldo para el pago de las emisiones.
- **FOMC:** Acrónimo en inglés del *Federal Open Market Committee*, que es el Comité de Mercado Abierto del Banco de la Reserva Federal. Es el comité que toma la decisión de política monetaria en Estados Unidos.
- **Friendshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países que se consideran más afines en términos culturales, políticos y/o económicos al país de origen.
- **FV:** Acrónimo en inglés que significa *Firm Value*. El valor de la compañía se calcula mediante el producto del total de las acciones en circulación por el precio de la acción más la deuda con costo menos el efectivo disponible.
- **Fwd:** Abreviación de ‘forward’. En el mercado accionario se refiere a la proyección de una variable, comúnmente la utilidad neta, que se espera que una compañía produzca en los próximos cuatro trimestres.
- **Golden cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo rompe al alza al promedio móvil de 200 días.
- **Hawkish:** El sesgo de un banquero central hacia el apretamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por aumentar las tasas de interés y/o reducir la liquidez en el sistema financiero.
- **ML:** Acrónimo en inglés de *Machine Learning* (Aprendizaje Automático), la subrama dentro del área de la Inteligencia Artificial que tiene el objetivo de construir algoritmos que generen aprendizaje a partir de los datos.
- **NLP:** Acrónimo en inglés de *Natural Language Processing* (Procesamiento de Lenguaje Natural), la subrama de la ciencia computacional que tiene el objetivo de que las computadoras procesen y “entiendan” el lenguaje humano en texto.
- **Nearshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países o regiones más cercanas a los centros de consumo final.
- **Nowcasting:** Modelos estadísticos que buscan predecir el estado de la economía ya sea en tiempo real y/o sobre el futuro o pasado muy cercano de un indicador económico determinado.
- **PADD3:** Acrónimo en inglés del *Petroleum Administration for Defense Districts* (PADD), que son agregaciones geográficas en EE.UU. en 5 distritos que permiten el análisis regional de la oferta y movimientos de productos de petróleo en dicho país. El distrito número 3 corresponde al Golfo y abarca los estados de Alabama, Arkansas, Luisiana, Mississippi, Nuevo México y Texas.
- **Proxy:** Variable que aproxima el comportamiento de otra variable o indicador económico.
- **Rally:** En finanzas se refiere al momento en que se observan ganancias en activos.
- **Reshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa de regreso hacia su país de origen.
- **Spring Break:** Periodo vacacional de primavera para estudiantes –principalmente universitarios– en EE.UU.
- **Swap:** Acuerdo financiero en la cual dos partes se comprometen a intercambiar flujos de efectivo con una frecuencia determinada y fija por un periodo determinado.
- **Treasuries:** Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalia Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Andrea Muñoz Sánchez 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.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Cintia Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Gerente Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.a.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Andrea Muñoz Sánchez	Analista Análisis Cuantitativo	andrea.munoz.sanchez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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