

Minutas de Banxico – La mayoría de la Junta de Gobierno alude a bajas graduales a partir del 1T24

- Banxico publicó las minutas de la decisión del 9 de noviembre, en la cual dejaron la tasa de referencia sin cambios en 11.25% por unanimidad
- El documento mostró un tono menos *hawkish*, similar al comunicado. Destacamos comentarios relevantes en tres frentes:
 - (1) El momento en el cual podrían comenzar a materializarse los recortes, con la mayoría apuntando hacia el 1T24;
 - (2) Que una vez comenzados, podrían ser graduales y no necesariamente consecutivos, manteniéndose altamente dependientes de los datos económicos y el balance de riesgos para los precios, entre otros factores; y
 - (3) El reconocimiento de que se ha avanzado en el proceso desinflacionario, aunque la mayoría sigue percibiendo que los riesgos permanecen sesgados al alza
- Resaltamos también que la Subgobernadora Irene Espinosa fue disidente respecto al comunicado. En específico, opinó que el sesgo al alza en el balance de riesgos para la inflación se ha incrementado y prefería no modificar la guía prospectiva
- Considerando el reciente cambio en la comunicación y nuestras expectativas para la economía y la inflación, ahora vemos el primer recorte de -25pb en marzo de 2024. También actualizamos ligeramente nuestra trayectoria esperada para el próximo año, aunque aún anticipamos la tasa al cierre de diciembre en 9.25%

Tras las minutas, modificamos nuestra trayectoria para la política monetaria en 2024. En nuestra opinión, el documento reforzó [el tono menos hawkish del comunicado](#). No solo eso, sino que otorgó información relevante sobre las opiniones de la Junta de Gobierno. En primer lugar, la mayoría de los miembros: (1) Consideraron muy probable que el próximo ajuste de la tasa de referencia sea a la baja, reafirmando con ello que actualmente estamos en el nivel terminal del ciclo alcista; (2) abrieron la posibilidad de bajas tan pronto como en el 1T24, con algunos detalles adicionales sobre lo que podría significar el cambio en la guía prospectiva; (3) sobre los recortes, comentaron que podrían ser ‘graduales’, ‘ocasionales’, ‘no necesariamente continuos’ y/o un ‘ajuste fino’; y (4) reconocieron los avances en el proceso desinflacionario, a pesar de que los riesgos para los precios permanecen sesgados al alza. Resaltamos también que la Subgobernadora Espinosa fue disidente sobre el comunicado. Opinó que el sesgo al alza en el balance de riesgos para la inflación se ha incrementado, por lo que se debe mantener la prudencia y cautela en la comunicación y “...evitar adelantarnos en modificar la guía prospectiva ante el elevado nivel de incertidumbre sobre la trayectoria descendente de la inflación...”. A pesar de esto, creemos que ella también dijo (en otra sección del documento) que podría ajustarse la postura en el 1T24, sujeto a que se cumplan los supuestos relacionados con el panorama inflacionario.

Con base en esta información, nuestras expectativas económicas y de inflación, ajustamos nuestra visión sobre la política monetaria. En primer lugar, reiteramos que la tasa permanecería sin cambios el próximo 14 de diciembre, cerrando 2023 en 11.25%. Sin embargo, para 2024 anticipamos ahora el primer recorte en el mes de marzo en vez de mayo, en una magnitud de -25pb. Seguido de esto, anticipamos una pausa en mayo, consistente con la visión de recortes ‘graduales y no necesariamente continuos’. Las disminuciones se reanudarían en junio, aunque ya siendo consecutivas hacia adelante (ver gráfica a continuación). A partir de noviembre, el ritmo se aceleraría, con dos disminuciones consecutivas de 50pb. Con ello, la reducción acumulada en todo el año sería de 200pb, con la tasa cerrando el año en 9.25%, en línea con nuestro estimado previo.

23 de noviembre 2023



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 de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com



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



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



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

Decisiones de Banxico en 2023

| Fecha | Decisión |
|----------------------------------|----------|
| 9 de febrero | +50pb |
| 30 de marzo | +25pb |
| 18 de mayo | 0pb |
| 22 de junio | 0pb |
| 10 de agosto | 0pb |
| 28 de septiembre | 0pb |
| 9 de noviembre | 0pb |
| 14 de diciembre | -- |

Fuente: Banxico



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

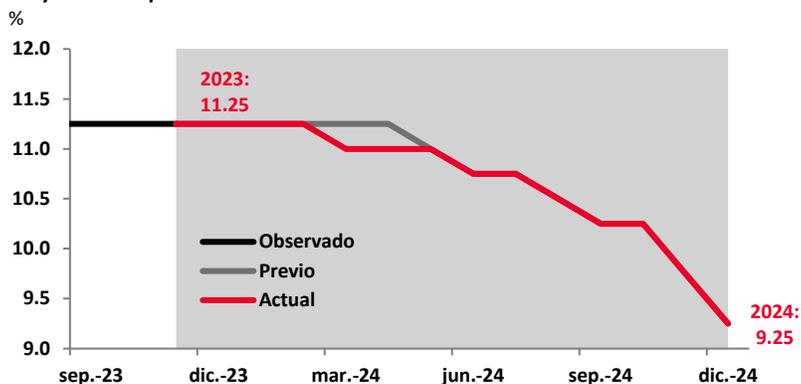
Ganadores del premio 2023 a los mejores pronosticadores económicos de México, otorgado por *Focus Economics*



#1 OVERALL FORECASTER - MEXICO

Documento destinado al público en general

Trayectoria esperada de la tasa de referencia de Banxico



Fuente: Banorte

La mayoría se inclina por un primer recorte en el 1T24... Dadas las condiciones actuales del proceso desinflationario y las expectativas de inflación, la guía futura tomó una renovada relevancia. En este contexto, destacamos que al menos cuatro miembros mencionaron explícitamente la posibilidad de que el inicio de los recortes podría darse en el primer trimestre del próximo año. De acuerdo con nuestra evaluación sobre los comentarios individuales (ver tabla abajo), la Gobernadora Rodríguez señaló que en ese lapso se podría “...comenzar a evaluar la posibilidad de ajustar a la baja...”. La Subgobernadora Borja habría sido quién indicó que “...el primer recorte podría ocurrir a inicios del primer trimestre de 2024”, con el Subgobernador Heath reconociendo que podría “...empezar a discutirse la posibilidad de un ajuste fino...”. En lo que consideramos el otro espectro del *hawk-ó-metro*, la Subgobernadora Espinosa –que pidió mantener la prudencia y cautela en la comunicación– también reconoció la posibilidad de un ajuste en dicho periodo, aunque enfatizó la alta dependencia a los datos. Por último, los argumentos del Subgobernador Mejía no habrían sido tan específicos sobre el momento en el cual podría ser adecuado comenzar con las bajas.

Valoración de Banorte sobre los comentarios de la Junta de Gobierno en las minutas del 9 de noviembre

| Sesgo | Miembro | Orden en la minuta | Comentarios relevantes |
|--------------------|--------------------|--|---|
| Hawkish | Irene Espinosa | 2 | "...debemos mantener la prudencia y cautela en nuestra comunicación y evitar adelantarnos en modificar la guía prospectiva..." |
| | | | "...si bien existe la posibilidad de ajustar la postura monetaria en el primer trimestre del próximo año, ello está sujeto a supuestos relacionados con el panorama inflacionario..." |
| | Omar Mejía | 4 | "...hacia delante, diversos factores pueden obstaculizar la trayectoria prevista para la inflación y tornar más compleja la conducción de la política monetaria." |
| | | | "...podría evaluarse más adelante si el proceso desinflationario observado y anticipado sería compatible con niveles inferiores de la tasa nominal." |
| | Jonathan Heath | 3 | "...el enfoque de política monetaria debe seguir siendo prudente, cauteloso y gradual..." |
| | | | "...la dinámica de precios ha comenzado a acercarse a su comportamiento histórico..." |
| Victoria Rodríguez | 1 | "...en las decisiones del primer trimestre de 2024, podría empezar a discutirse la posibilidad de un ajuste fino en la tasa de referencia." | |
| | | "...pese a que la normalización de la postura monetaria parece lejana, no se descartan ajustes ocasionales y graduales durante los primeros trimestres del próximo año." | |
| Galia Borja | 5 | "...la descoordinación entre las políticas fiscal y monetaria podría rezagar la transmisión de la política monetaria y dificultar su normalización..." | |
| | | "...en las reuniones del primer trimestre de 2024 se podría comenzar a evaluar la posibilidad de ajustar a la baja la tasa de referencia..." | |
| Dovish | Victoria Rodríguez | 1 | "...dependiendo del desenvolvimiento del panorama inflacionario, no necesariamente se tendría un ciclo de disminuciones continuas." |
| | | | "...las presiones sobre los precios, principalmente de los servicios, y los niveles de las inflaciones general y subyacente que todavía prevalecen." |
| Dovish | Galia Borja | 5 | "...considerando los avances esperados en el panorama inflacionario, el primer recorte podría ocurrir a inicios del primer trimestre de 2024..." |
| | | | "...ante la incertidumbre prevaleciente, los ajustes serían graduales y no necesariamente continuos." |
| Dovish | Galia Borja | 5 | "...su balance de riesgos (inflación) [...] ha mejorado con respecto a marzo ante la última revisión del pronóstico y algunos riesgos a la baja que han cobrado relevancia..." |

Fuente: Banorte con información de Banxico

...aunque, una vez que comience, los primeros ajustes probablemente serán graduales. Sobre esto, identificamos comentarios puntuales de tres miembros. Todos ellos coincidieron en que los movimientos probablemente no serán continuos. En línea con comentarios previos, el Subgobernador Heath habló de un “ajuste fino” en torno a la tasa de interés real *ex-ante*. De acuerdo con nuestros cálculos y con base en los últimos datos de la encuesta de la institución, el nivel actual de dicha tasa está en alrededor de 6.9%. Esto es relevante ya que creemos que Heath fue quién habló acerca de que el rango deseable está entre 7% a 7.5%. Incorporando los estimados de la trayectoria de Banxico, la tasa podría alcanzar un nivel cercano a 7.9% en el 1S24. Siguiendo esta guía, calculamos que lo más factible serían bajas de la tasa nominal entre 50pb a 75pb durante el primer semestre para que la tasa real sea consistente con dicho rango. Nosotros nos inclinamos por 50pb. Por otra parte, atribuimos a la Gobernadora Rodríguez la opinión de que el ciclo de relajamiento no necesariamente tendría que ser con disminuciones continuas. Finalmente, la Subgobernadora Borja piensa que las condiciones de incertidumbre prevalecen, por lo que también ve necesarios ajustes graduales.

El proceso desinflacionario ha avanzado, pero prevalecen riesgos al alza. La Junta de Gobierno consideró que la reducción de la inflación ha sido significativa, con una tendencia a la baja de la general. De acuerdo con la mayoría de los miembros, la caída en los últimos meses estuvo apoyada principalmente por la evolución favorable del componente subyacente. Sin embargo, los servicios aún no muestran un claro punto de inflexión a la baja, donde incluso algunos costos no se han traspasado por completo. Sobre la no subyacente, la mayoría consideró que permaneció en niveles atípicamente bajos en octubre. Además, todos coincidieron en que el “...*panorama continúa implicando retos.*” y que el “...*balance de riesgos [...] en el horizonte de pronóstico se mantiene sesgado al alza.*”. Sobre los posibles riesgos, cabe resaltar que: (1) La mayoría subrayó la posibilidad de que la economía muestre una resiliencia mayor a la esperada y que el mercado laboral continúe apretado; (2) uno agregó: “...*la persistencia de la inflación subyacente, expectativas de inflación que no se revierten y una política fiscal pro-cíclica...*”; y alguien opinó también que (3) “...*la descoordinación entre las políticas fiscal y monetaria podría rezagar la transmisión de la política monetaria y dificultar su normalización.*”. Por último, se mencionó que la disipación del efecto base y el incremento esperado del componente no subyacente aumentan la posibilidad de que la inflación persista por arriba del intervalo de variabilidad más tiempo del previsto.

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:** se refiere al índice de inflación al consumidor.
- **CPI Core – Consumer Price Index Subyacente:** se refiere al 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.
- **Dot plot:** Gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.
- **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 diseminar 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.
- **Score:** Generación de un valor numérico a través de un modelo estadístico para poder jerarquizar una variable de acuerdo con la estimación de la ponderación de las variables explicativas.
- **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, Juan Carlos Mercado Garduño, Paula Lozoya Valadez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Jazmin Daniela Cuautencos Mora 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 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 | Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC. |
| MANTENER | Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| VENTA | 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. En virtud de lo anterior, el presente documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos; no es una recomendación, consejo o sugerencia de inversión en materia de Servicios de Inversión por parte de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

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.

Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero



Raquel Vázquez Godínez
Asistente DGA AEyF
raquel.vazquez@banorte.com
(55) 1670 - 2967



María Fernanda Vargas Santoyo
Analista
maria.vargas.santoyo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2586

Análisis Económico



Juan Carlos Alderete Macal, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com
(55) 1103 - 4046



Yazmín Selene Pérez Enríquez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com
(55) 5268 - 1694

Estrategia de Mercados



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



José Itzamna Espitia Hernández
Subdirector Análisis Bursátil
jose.espitia@banorte.com
(55) 1670 - 2249



Leslie Thalía Orozco Vélez
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com
(55) 5268 - 1698



Juan Carlos Mercado Garduño
Gerente Análisis Bursátil
juan.mercado.garduno@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 1746

Análisis Cuantitativo



Alejandro Cervantes Llamas Director
Ejecutivo de Análisis Cuantitativo
alejandro.cervantes@banorte.com
(55) 1670 - 2972



José De Jesús Ramírez Martínez
Subdirector Análisis Cuantitativo
jose.ramirez.martinez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Andrea Muñoz Sánchez
Analista Análisis Cuantitativo
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandro.padilla@banorte.com
(55) 1103 - 4043



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



Francisco José Flores Serrano
Director Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com
(55) 1670 - 2957



Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Katia Celina Goya Ostos
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com
(55) 1670 - 1821



Luis Leopoldo López Salinas
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2707



Marissa Garza Ostos
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com
(55) 1670 - 1719



Víctor Hugo Cortes Castro
Subdirector Análisis Técnico
victorh.cortes@banorte.com
(55) 1670 - 1800



Carlos Hernández García
Subdirector Análisis Bursátil
carlos.hernandez.garcia@banorte.com (55) 1670 - 2250



Hugo Armando Gómez Solís
Subdirector Deuda Corporativa
hugo.gomez@banorte.com
(55) 1670 - 2247



Isaías Rodríguez Sobrino
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities
isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com
(55) 1670 - 2144



Gerardo Daniel Valle Trujillo
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com
(55) 1670 - 2248



Paula Lozoya Valadez
Analista Análisis Bursátil
paula.lozoya.valadez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



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



Daniel Sebastián Sosa Aguilar
Subdirector Análisis Cuantitativo
daniel.sosa@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2124



Jazmin Daniela Cuautencos Mora
Gerente Análisis Cuantitativo
jazmin.cuautencos.mora@banorte.com
(55) 1103 - 4000