

## Lo Fundamental en Deuda Corporativa

### Reporte Diario

- HR Ratings revisó al alza la calificación de la emisión SIPYTCB 13 a 'HR C- (E)' desde 'HR D (E)' y modificó la Revisión en Proceso a Observación Negativa. Impacto: Neutral
- Fitch Ratings ratificó las calificaciones de Grupo Bimbo y sus emisiones en circulación en 'AAA(mex)' con perspectiva Estable. Impacto: Neutral
- Acuerdos de Asamblea de Tenedores de las emisiones FUTILCB 23S / 24S celebrada el pasado 5 de agosto de 2025. Impacto: Neutral
- Convocatoria de Asamblea de Tenedores de la emisión VASCONI 22L para el próximo 21 de agosto de 2025. Impacto: Neutral
- Convocatoria de Asamblea de Tenedores de la emisión CPEXACB 16U para el próximo 20 de agosto de 2025. Impacto: Neutral
- Segunda convocatoria de Asamblea de Tenedores de la emisión VRTCB 25 para el próximo 18 de agosto de 2025. Impacto: Neutral
- Convocatoria de Asamblea de Tenedores de las emisiones COMPART 21-2S / 22S / 23S / 24S / 24-2S / 25S / 25-2S para el próximo 19 de agosto de 2025. Impacto: Neutral

### Noticias de Calificadoras

**SIPYTCB 13 (ABS de Inversionistas en Autotransportes Mexicanos).** HR Ratings revisó al alza la calificación de la emisión SIPYTCB 13 a 'HR C- (E)' desde 'HR D (E)' y modificó la Revisión en Proceso a Observación Negativa. De acuerdo con la agencia, la revisión al alza se fundamenta en la reestructura de la emisión aprobada en Asamblea de Tenedores, donde destacan los cambios relevantes en la prelación de pagos, servicio de deuda y capitalización de intereses, así como en la clasificación de los Gastos de Operación y Mantenimiento, el anticipo de Gastos O&M y el Fondo de Remanentes y la modificación al vencimiento de la emisión.

**COMENTARIO:** Es importante recordar que, en agosto de 2024, HR Ratings y PCR Verum bajaron la calificación de la emisión SIPYTCB 13 a 'HR D (E)' y 'D/M (e)', respectivamente, tras el incumplimiento en la totalidad del pago del cupón correspondiente al 30 de julio. La emisión SIPYTCB 13 está respaldada por los ingresos derivados de la explotación comercial de una flota de autobuses que operan y administran las siguientes empresas subsidiarias de Inversionistas en Autotransportes Mexicanos, S.A. de C.V. (IAMSA): (i) Enlaces Terrestres Nacionales, S.A. de C.V. (ETN), (ii) Destinos Parhikuni, S.A. de C.V., (iii) Transportes Amealcences, S.A. de C.V. y (iv) Transportes y Autobuses del Pacífico, S.A. de C.V. Actualmente, el bono cuenta con un monto en circulación de \$3,670 millones y vencimiento legal octubre de 2042. ([BMV](#))

### Noticias de Asambleas

**FUTILCB 23S / 24S (ABS de Fin Útil).** Se dieron a conocer los acuerdos de la Asamblea de Tenedores de las emisiones FUTILCB 23S / 24S celebrada el pasado 5 de agosto de 2025. El principal acuerdo fue la aprobación de remover a CIBanco como Fiduciario del Fideicomiso y designar a Banco Actinver como institución Fiduciaria sustituta.

**COMENTARIO:** Las emisiones FUTILCB 23S / 24S están respaldadas por contratos de crédito originados por ConCrédito y cuentan con la etiqueta de bonos sociales. Actualmente cuentan con un monto en circulación de \$1,300 millones, vencimientos en 2027 y 2028 y están calificados en 'mxAAA' por S&P Global y 'HR AAA' por HR Ratings. ([BMV](#))



Gerardo Daniel Valle Trujillo  
Subdirector Deuda Corporativa  
[gerardo.valle.trujillo@banorte.com](mailto:gerardo.valle.trujillo@banorte.com)



[@analisis\\_fundam](http://www.banorte.com/analisiseconomico)

Documento destinado al público en general

**VASCONI 22L (Grupo Vasconia).** CIBanco (Rep. Común) convocó a Asamblea de Tenedores de la emisión VASCONI 22L para el próximo 21 de agosto de 2025. Los principales puntos por tratar serán: (i) informe sobre el proceso de reestructura de la emisora; (ii) presentación, discusión y, en su caso, aprobación de la propuesta de Convenio Concursal que será presentado dentro del concurso mercantil de la Emisora, e instruir al Representante Común la firma del concurso mercantil de la Emisora y todos los demás documentos que sean necesarios o convenientes para concluir con el proceso de reestructura en representación de los Tenedores.

**COMENTARIO:** *Para concurrir a la Asamblea de Tenedores, Los Tenedores de los Certificados deberán presentar el pase de asistencia de la Asamblea correspondiente a sus certificados expedido por el Representante Común, por lo que previamente los Tenedores deberán entregar a más tardar el día hábil anterior a la fecha de la celebración de la misma: (i) la constancia de depósito que expida la S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V., (ii) el listado de titulares que al efecto expida el intermediario financiero correspondiente, en su caso, y (iii) de ser aplicable, la carta poder firmada ante dos testigos para hacerse representar en la Asamblea o, en su caso, el mandato general o especial suficiente, otorgado en términos de la legislación aplicable, en las oficinas del Representante Común ubicadas en Plaza Campos Elíseos No. 1, Mariano Escobedo 595, Piso 8, Colonia Rincón del Bosque, Bosque de Chapultepec, Primera Sección, Alcaldía Miguel Hidalgo, C.P. 11580, Ciudad de México, México, a la atención de Alfredo Basurto Dorantes, [abasurto@cibanco.com](mailto:abasurto@cibanco.com) y/o Javier Eduardo Ortega Labastida [jaortega@cibanco.com](mailto:jaortega@cibanco.com) en el horario comprendido de las 9:00 a las 15:00 horas y de las 16:30 a las 17:30 horas, de lunes a viernes, o vía telefónica a los números, +52 (55) 5063-3914 o +52 (55) 5063-3944 respectivamente. (BIVA)*

**CPEXACB 16U (FF de Concesionaria Autopista Perote-Xalapa).** Value (Rep. Común) convocó a Asamblea de Tenedores de la emisión CPEXACB 16U para el próximo 20 de agosto de 2025. El principal punto por tratar será la propuesta, discusión y, en su caso, aprobación para designar a Banco Invex como Fiduciario al amparo del Fideicomiso, y sustituir a CIBanco como Fiduciario al amparo del Fideicomiso.

**COMENTARIO:** *Con fundamento en el artículo 221 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, para poder asistir a las Asambleas, los Tenedores deberán presentar los pases de asistencia correspondientes a sus Certificados Bursátiles, expedidas por el Representante Común, por lo que previamente los Tenedores deberán exhibir, en las oficinas del Representante Común ubicadas en Prolongación Paseo de la Reforma 1015, Torre B, Piso 10, Lomas de Santa Fe, Contadero, Cuajimalpa de Morelos, 05348, Ciudad de México, a la atención de Gilberto López Flores y/o Eduardo García Guevara; correo electrónico: [gilberto.lopez@value.com.mx](mailto:gilberto.lopez@value.com.mx) / [eduardo.garcia@value.com.mx](mailto:eduardo.garcia@value.com.mx); teléfono: 5591777800 Ext. 7867 / 5591777800 Ext. 7640, las respectivas constancias de depósito expedidas por el S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V., complementadas con el listado de Tenedores que para tales efectos formule el custodio correspondiente, en los términos de las disposiciones aplicables de la Ley del Mercado de Valores, dentro del horario comprendido entre 9:00 y 18:00 horas, de lunes a viernes, a partir de la fecha de publicación de la presente convocatoria y hasta cuando menos un día hábil de anticipación a la fecha fijada para la celebración de las Asambleas. Contra entrega de las constancias, se expedirán los respectivos pases de asistencia, en la que constarán el nombre del Tenedor y el número de Certificados Bursátiles que representen, y sin los cuales no podrán participar en las Asambleas que se convoca. (BMV)*

**VRTCB 25 (ABS de Vanrenta).** Masari (Rep. Común) realizó la segunda convocatoria de Asamblea de Tenedores de la emisión VRTCB 25 para el próximo 18 de agosto de 2025. El principal punto por tratar será la propuesta, discusión y, en su caso, aprobación para remover y en consecuencia sustituir al fiduciario del Contrato de Fideicomiso, designar a los fiduciarios sustitutos y otorgar autorizaciones y/o dispensas necesarias o convenientes.

**COMENTARIO:** Los Tenedores de Certificados Bursátiles que deseen asistir a la Asamblea deberán entregar al Representante Común a más tardar el día hábil anterior a la fecha de la celebración de la misma: (i) la constancia de depósito que expida la S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.; (ii) el listado de titulares que al efecto expida el intermediario correspondiente, en su caso; y (iii) la carta poder firmada ante dos testigos para hacerse representar en la Asamblea o, en su caso, el mandato o poder general o especial suficiente, otorgado en términos de la legislación aplicable o por cualquier otro medio autorizado por la legislación aplicable, en el domicilio del Representante Común ubicado en Prado Norte 125, piso 2, Colonia Lomas de Chapultepec, Alcaldía Miguel Hidalgo, C.P. 11000, Ciudad de México, México, a la atención de los licenciados Irais Lucrecia Lopez y/o Gerardo Raymundo Vélez, en el horario comprendido de las 9:00 a las 15:00 horas, de lunes a viernes, a partir de la fecha de publicación de la presente convocatoria. De igual manera, se invita a los Tenedores a ponerse en contacto con el Representante Común, ya sea vía correo electrónico ([irais.lopez@masari.mx](mailto:irais.lopez@masari.mx) y/o [gerardo.raymundo@masari.mx](mailto:gerardo.raymundo@masari.mx)) o vía telefónica (+52 (55) 5279-7700 ext. 7715 / +52 (55) 5279-7700 ext. 5058) en caso de que tengan alguna duda relacionada con el alcance de los asuntos que integran el orden del día de la Asamblea. (BMV)

**COMPART 21-2S / 22S / 23S / 24S / 24-2S / 25S / 25-2S (Banco Compartamos).** CIBanco (Rep. Común) convocó a Asamblea de Tenedores de las emisiones de Banco Compartamos. El principal punto por tratar será la propuesta, discusión y, en su caso, aprobación para llevar a cabo la remoción de CIBanco como Representante Común de los Tenedores, así como el nombramiento del Representante Común sustituto de los Tenedores.

**COMENTARIO:** Para concurrir a la Asamblea, los Tenedores deberán entregar al Representante Común (i) las constancias de depósito que al efecto expida el Indeval; (ii) el listado de titulares que al efecto expida el intermediario financiero correspondiente, de ser el caso, respecto de los Certificados Bursátiles de los cuales son titulares, y (iii) la carta poder para hacerse representar en la Asamblea, en las oficinas del Representante Común, ubicadas en Plaza Campos Elíseos Uno, Mariano Escobedo 595, Polanco Quinta Sección, Alcaldía Miguel Hidalgo, C.P. 11560, Ciudad de México, México, a la atención de Mónica Jiménez Labora Sarabia y/o Cristina Reus Medina y/o José Pablo Agis Reyes ([mjimenezlabora@cibanco.com](mailto:mjimenezlabora@cibanco.com); y/o [creus@cibanco.com](mailto:creus@cibanco.com); y/o [jagis@cibanco.com](mailto:jagis@cibanco.com)) teléfono (55 5063-3959), en un horario de 9:00 horas a 17:00 horas, de lunes a viernes, con cuando menos 1 (un) día hábil de anticipación a la fecha señalada para la celebración de la Asamblea. Los Tenedores podrán hacerse representar en la Asamblea por apoderado, acreditado con simple carta poder firmada ante dos testigos o cualquier otro medio autorizado por la legislación aplicable. (BMV)

**BIMBO (BMV)**

## 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.
- **Fracking:** Procedimiento de fracturas artificiales en la roca mediante la inyección de fluidos a alta presión.
- **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, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Santiago Leal Singer, Víctor Hugo Cortes Castro, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Carlos Hernández García, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, José De Jesús Ramírez Martínez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Marcos Saúl García Hernández, Juan Carlos Mercado Garduño, Ana Gabriela Martínez Mosqueda, Jazmin Daniela Cuautencos Mora, Andrea Muñoz Sánchez y Paula Lozoya Valadez 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, finge 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



**Santiago Leal Singer**  
Director Estrategia de Mercados  
santiago.leal@banorte.com  
(55) 1670 - 1751



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



**Marcos Saúl García Hernandez**  
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities  
marcos.garcia.hernandez@banorte.com  
(55) 1670 - 2296



**Ana Gabriela Martínez Mosqueda**  
Gerente Análisis Bursátil  
ana.martinez.mosqueda@banorte.com  
(55) 5261 - 4882

## Análisis Cuantitativo



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



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



**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



**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) 1105 - 1438



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



**Hugo Armando Gómez Solís**  
Subdirector Análisis Bursátil  
hugo.gomez@banorte.com  
(55) 1670 - 2247



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



**Paula Lozoya Valadez**  
Analista Análisis Bursátil  
paula.lozoya.valadez@banorte.com  
(55) 1103 - 4000 x 2060



**José Luis García Casales**  
Director Análisis Cuantitativo  
jose.garcia.casales@banorte.com  
(55) 8510 - 4608



**Jazmin Daniela Cuautencos Mora**  
Gerente Análisis Cuantitativo  
jazmin.cuautencos.mora@banorte.com  
(55) 1670 - 2904



**Lourdes Calvo Fernández**  
Analista (Edición)  
lourdes.calvo@banorte.com  
(55) 1103 - 4000 x 2611



**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



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



**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.garduño@banorte.com  
(55) 1103 - 4000 x 1746



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



**Andrea Muñoz Sánchez**  
Gerente Análisis Cuantitativo  
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com  
(55) 1105 - 1430