

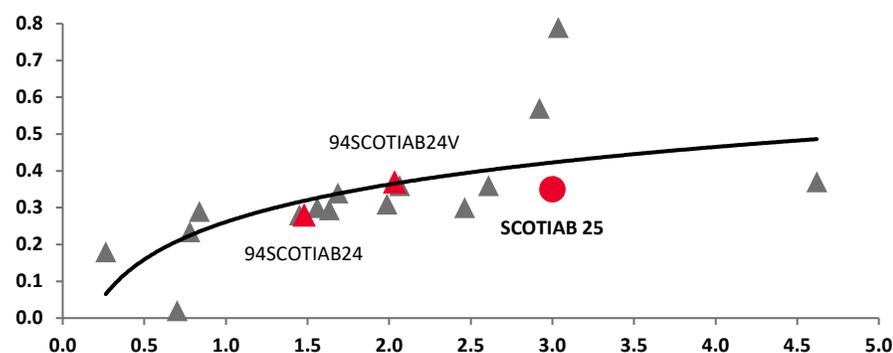
## Lo Fundamental en Deuda Corporativa

### Reporte Diario

- Grupo Aeroportuario del Pacífico informó el refinanciamiento de una línea de crédito por US\$40 millones. Impacto: Neutral
- PCR Verum subió la calificación de Consubanco a 'AA-/M' desde 'A+/M' y modificó la perspectiva a Estable de Positiva. Impacto: **Positivo**
- S&P National Ratings tomo acciones de calificación sobre cuatro transacciones de BRHs de Metrofinanciera. Impacto: **Negativo**
- HR Ratings ratificó las calificaciones de Grupo Carso en 'HR AAA' con perspectiva Estable y de corto plazo en 'HR+1'. Impacto: Neutral
- Convocatoria de Asamblea de Tenedores de las emisiones LIVEPOL 17 / 19 / 20 para el próximo 30 de septiembre de 2025. Impacto: Neutral
- Convocatoria de Asamblea de Tenedores de la emisión GHOCB 14 para el próximo 2 de octubre de 2025. Impacto: Neutral
- Convocatoria de Asamblea de Tenedores de la emisión SIPYTCB 13 para el próximo 3 de octubre de 2025. Impacto: Neutral

**SCOTIAB 25 (Scotiabank).** La emisión se llevará a cabo al amparo del programa de colocación aprobado por hasta \$50,000 millones y se pretende colocar por un monto objetivo de \$3,000 millones, con una opción de sobreasignación de hasta el 100%, para llegar a un monto máximo de \$6,000 millones. El bono tendrá un plazo de aproximadamente 3 años y pagará una tasa variable referenciada a TIIE-F más una sobretasa a definirse. La emisión está calificada en 'mxAAA' por [S&P National Ratings](#) y en 'AAA(mex)' por [Fitch Ratings](#). La amortización se realizará mediante un pago en la fecha de vencimiento (*bullet*). Los recursos obtenidos serán destinados para propósitos corporativos generales.

SCOTIAB 25 - TIIE-F  
AxV vs. Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Bancarios 'AAA'. Viñetas Rojas: SCOTIAB

### Noticias Corporativas

**Grupo Aeroportuario del Pacífico (GAP)** informó el refinanciamiento de una línea de crédito bancaria por US\$40 millones, con vencimiento el 18 de septiembre de 2025, a un plazo de cinco años con la misma institución financiera. El financiamiento pagará una tasa de interés de manera mensual a una tasa variable equivalente a SOFR + 81pb. El pago de principal será al vencimiento.



Gerardo Daniel Valle Trujillo  
Subdirector Deuda Corporativa  
gerardo.valle.trujillo@banorte.com



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

Documento destinado al público en general

**COMENTARIO:** Actualmente, GAP cuenta con 14 emisiones quirografarias en el mercado de deuda de largo plazo nacional con un monto en circulación total de \$44,404 millones, de las cuales seis tienen etiqueta ESG. La emisora está calificada en 'mxAAA' por S&P Global Ratings y en 'AAA.mx' por Moody's Local México. ([BMV](#))

### **Noticias de Calificadoras**

**Consubanco.** PCR Verum incrementó la calificación de Consubanco a 'AA-/M' desde 'A+/M' y modificó la perspectiva a Estable de Positiva. De acuerdo con la agencia, el incremento en la calificación se fundamenta en el crecimiento continuo de su producto principal (créditos con descuento vía nómina), así como en la mayor diversificación hacia créditos comerciales, factores que han impulsado una rentabilidad creciente y mejoras sostenidas en su eficiencia operativa.

**COMENTARIO:** En septiembre de 2024, Fitch Ratings subió las calificaciones de Consubanco de largo y corto plazo a 'A(mex)' y 'F1(mex)', desde 'A-(mex)' y 'F2(mex)', respectivamente. Actualmente, Consubanco cuenta con tres bonos en el mercado de deuda nacional, CSBANCO 23 / 24 / 25, con un monto en circulación de \$3,157 millones y vencimientos en 2026, 2027 y 2028, respectivamente. Adicionalmente, el emisor está calificado en 'HR A' por parte de HR Ratings. ([BMV](#))

**Metrofinanciera.** S&P National Ratings bajó la calificación de la emisión METROCB 06U a 'mxCCC- (sf)' desde 'mxCCC (sf)'. Asimismo, colocó la calificación de la emisión MTROFCB 08 de 'mxAA (sf)' en Revisión Especial con implicaciones negativas. Finalmente, afirmó la calificación de las emisiones METROCB 05U en 'mxCC (sf)' y MFCB 05U en 'D (sf)'. De acuerdo con la agencia, Metrofinanciera se enfrenta a una comprometida situación financiera debido al embargo de todas las cuentas bancarias a su nombre, lo que derivó en el incumplimiento de varias de sus obligaciones contractuales y normativas.

**COMENTARIO:** Es importante recordar que el pasado 18 de agosto, Fitch Ratings bajó las calificaciones de Metrofinanciera a 'D(mex)' desde 'CC(mex)'. Metrofinanciera es el administrador de los 6 BRHs vigentes originados por el mismo, con un monto en circulación de \$1,620 millones; así como 9 créditos puente que fueron emitidos por \$6,355 millones. ([BMV](#))

### **Noticias de Asambleas**

**LIVEPOL 17 / 19 / 20 (El Puerto de Liverpool).** Multiva (Rep. Común) convocó a Asamblea de Tenedores de las emisiones LIVEPOL 17 / 19 / 20 para el próximo 30 de septiembre de 2025. Los principales puntos por tratar serán: (i) discusión, y en su caso, aprobación de la sustitución de Banco Multiva como representante común de los tenedores; (ii) discusión, y en su caso, aprobación para designar a Value como nuevo representante común de los tenedores.

**COMENTARIO:** Para concurrir a la Asamblea de Tenedores, los Tenedores deberán presentar el pase respecto de la Asamblea de Tenedores correspondiente a sus Certificados Bursátiles, expedido por el Representante Común, por lo que previamente los Tenedores deberán exhibir (i) las constancias de depósito que expida el S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V., y (ii) el listado de Tenedores que a tal efecto expida la casa de bolsa o institución financiera correspondiente, de ser el caso, en el domicilio del Representante Común ubicado en Plaza Campos Elíseos No. 1, Calzada Mariano Escobedo 595, Piso 8, Col. Polanco V Sección, Alcaldía Miguel Hidalgo, 11580, Ciudad de México, a la atención de Javier Eduardo Ortega Labastida, y/o Alfredo Basurto Dorantes ([javiereduardo.ortega@multiva.com.mx](mailto:javiereduardo.ortega@multiva.com.mx) y/o [alfredo.basurto@multiva.com.mx](mailto:alfredo.basurto@multiva.com.mx)) teléfonos (5063-3914 y/o 5063-3944), en un horario de las 9:00 a las 18:00 horas, de lunes a viernes a partir de la fecha de publicación de la presente convocatoria y hasta con al menos un Día Hábil antes a la fecha fijada para la celebración de la Asamblea de Tenedores. ([BMV](#))

**GHO CB 14 (ABS de GHO Coordinadora).** Monex (Rep. Común) convocó a Asamblea de Tenedores de la emisión GHO CB 14 para el próximo 2 de octubre de 2025. Los principales puntos por tratar serán: (i) propuesta, discusión y, en su caso, aprobación de autorizaciones, instrucciones y/o dispensas, en su caso, al Fiduciario, al Fideicomitente, al Representante Común y a los miembros del Comité Técnico a efecto de, modificar el presupuesto de Gastos de O&M y el presupuesto de Gastos de Mantenimiento de la Emisión, aplicables a los meses de octubre, noviembre y diciembre de 2025; (ii) informe del Fiduciario respecto del estatus que guarda la terminación de la relación contractual con ciertos Prestadores de Servicios; (iii) informe detallado del Fiduciario sobre la transferencia del Fideicomiso irrevocable de emisión como consecuencia de la escisión del negocio fiduciario de CIBanco y posterior adquisición por Banco Multiva; (iv) propuesta, discusión y, en su caso, aprobación para que el Fiduciario realice la apertura de nuevas cuentas en cualesquier instituciones financieras; (v) propuesta, discusión y, en su caso, aprobación, para remover y en consecuencia sustituir al Fiduciario, o alternativamente ratificar a Banco Multiva como Fiduciario.

**COMENTARIO:** Los Tenedores que deseen asistir a la Asamblea 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. Indeval 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 av. Paseo de la Reforma núm. 284, piso 9, col. Juárez, Cuauhtémoc, C.P. 06600, Ciudad de México a la atención de Lileni Zárate Ramírez, Saúl Omar Orejel García y/o César Alexis Chávez Guevara, en el horario comprendido de las 10:00 a las 15:00 horas y de las 16:30 a las 17:30 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 ([lzarater1@monex.com.mx](mailto:lzarater1@monex.com.mx)) o vía telefónica (55 5231-0345) en caso de que tengan alguna duda relacionada con el alcance de los asuntos que integran el orden del día de la Asamblea. (BMV)

**SIPYTCB (ABS de Servicios Integrados de Pasaje y de Turismo).** Monex (Rep. Común) convocó a Asamblea de Tenedores de la emisión SIPYTCB 13 para el próximo 3 de octubre de 2025. Los principales puntos por tratar serán: (i) propuesta, discusión y, en su caso, aprobación para modificar el Título y los demás Documentos de la Emisión con la finalidad de establecer el procedimiento a seguir para realizar el pago de intereses moratorios; (ii) presentación de propuestas de prestadores de servicios susceptibles de fungir como Supervisor de Mantenimiento; (iii) propuesta, discusión y, en su caso, aprobación del alcance de los servicios que deberán ser prestados por la figura del Supervisor de Mantenimiento al amparo de los Documentos de Emisión y la designación del prestador de servicios que fungirá como Supervisor de Mantenimiento; (iv) informe de la Fideicomitente respecto de la situación que guarda la concesión de accesos al Supervisor de Ingresos y el cumplimiento de entrega de información en virtud de las solicitudes realizadas por el Supervisor de Ingresos; (v) informe de la Fideicomitente respecto a la celebración de ciertos contratos e impactos de la celebración de los mismos; (vi) informe del Asesor Financiero, respecto al análisis de la información proporcionada por el Fideicomitente expuestas en el punto anterior; (vii) propuesta, discusión y, en su caso, aprobación para que el Asesor Financiero, pueda subcontratar asesoría legal externa en beneficio de los Tenedores.

**COMENTARIO:** Los Tenedores que deseen asistir a la Asamblea 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 av. Paseo de la Reforma núm. 284, piso 9, col. Juárez, Cuauhtémoc, C.P. 06600, Ciudad de México a la atención de Lileni Zárate Ramírez, Saúl Omar Orejel García y/o César Alexis Chávez Guevara, en el horario comprendido de las 10:00 a las 15:00 horas y de las 16:30 a las 17:30 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 ([lzarater1@monex.com.mx](mailto:lzarater1@monex.com.mx)) o vía telefónica (55 5231-0345) en caso de que tengan alguna duda relacionada con el alcance de los asuntos que integran el orden del día de la Asamblea. [\(BMV\)](#)

**GCARSO** ([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, 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. 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



**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) 1105 - 1438



**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



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



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



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



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



**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



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



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



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