

PINFRA

Reporte Trimestral

Inicia el año con avances impulsados por Concesiones

Puntos por destacar

- Las cifras del 1T24 presentaron incrementos anuales de doble dígito. No obstante, se registró una contracción en rentabilidad, ubicándose por debajo de lo esperado, impactada por la disminución en el margen de Construcción
- Las constantes inversiones apoyan las perspectivas de crecimiento sostenido, lo que aunado a una valuación atractiva de 6.1x FV/EBITDA y a la sana situación financiera, confirman nuestra visión positiva para Pinfra

Concesiones sigue siendo el principal motor, mientras los bajos márgenes en los demás segmentos afectan la rentabilidad. La compañía mostró un aumento anual en ingresos de 36.5% a \$4,838 millones, por arriba de lo estimado. El alza en Concesiones fue de 13.9% a/a, beneficiada por un mayor dinamismo en el aforo vehicular (+3% a/a) y tarifas más altas que derivaron en un alza en ingresos de las autopistas concesionadas de 14% a/a. Adicionalmente, siguió el desempeño favorable en el Puerto de Altamira (IPM), con un crecimiento de 15% a/a en ventas. Por su parte, Plantas registró un avance de 64.4%, debido a una mayor producción y venta de mezcla, mientras que Construcción tuvo un incremento de 292.5%, ante la puesta en marcha de las obras Ampliación Pátzcuaro-Uruapan y Armería Manzanillo que estaban en desarrollo en el 1T23. Mientras tanto, el EBITDA subió 12.6% a/a a \$2,835 millones, y con ello, el margen se redujo en 12.5pp a 58.6%, por debajo de nuestra expectativa. Por segmento, el aumento en Concesiones fue de 13.6%, mientras que en Plantas el resultado fue positivo (\$19 millones vs -\$2 millones en el 1T23). Por el contrario, Construcción presentó una caída de 83.8% a/a, afectando así la rentabilidad en el consolidado. Finalmente, la utilidad neta mayoritaria creció 74.5% a/a debido al desempeño operativo, menores intereses pagados, mayores intereses ganados y una menor pérdida cambiaria a/a. **Las perspectivas se mantienen sólidas.** Incorporando las cifras, el múltiplo FV/EBITDA se abarató de 6.3x a 6.1x, comparando favorablemente con el promedio de 3 años de 7.0x. El desempeño del trimestre y los proyectos en desarrollo reafirman la expectativa de un crecimiento sostenido, sobre todo en su principal segmento que es Concesiones. Esto toma mayor relevancia considerando la oportunidad que representan los beneficios indirectos del [nearshoring](#) en el tráfico vehicular. Más de la mitad del EBITDA es generado por activos localizados en estados que se han estado favoreciendo de esta tendencia, principalmente en el Norte y el Bajío. Esto, aunado a la elevada rentabilidad esperada para el año y una mayor generación de flujo de efectivo, además de la solidez financiera (-1.1x DN/EBITDA), hace que reiteremos nuestra recomendación de Compra.

Estados Financieros

Millones de Pesos	2022	2023	2024E	2025E
Ingresos	14,340	15,532	16,774	17,979
Utilidad Operativa	8,215	9,822	10,470	11,297
EBITDA	9,435	10,870	11,567	12,486
Margen EBITDA	65.8%	70.0%	69.0%	69.4%
Utilidad Neta	5,276	6,052	6,815	7,806
Margen Neto	36.8%	39.0%	40.6%	43.4%
Activo Total	74,526	76,910	82,903	91,611
Disponible	23,046	25,626	26,036	26,975
Pasivo Total	20,850	19,723	18,675	19,543
Deuda	15,901	14,703	14,598	14,582
Capital	53,676	57,187	64,228	72,068

Fuente: Banorte

Múltiplos y razones financieras

	2022	2023	2024E	2025E
FV/EBITDA	7.7x	6.3x	6.0x	5.6x
P/U	13.7x	11.9x	10.6x	9.2x
P/VL	1.4x	1.3x	1.2x	1.1x
ROE	11.4%	12.2%	12.3%	12.5%
ROA	7.1%	7.9%	8.2%	8.5%
EBITDA/intereses	3.5x	4.6x	4.9x	5.9x
Deuda Neta/EBITDA	-0.8x	-1.0x	-1.0x	-1.0x
Deuda/Capital	0.3x	0.3x	0.2x	0.2x

25 de abril 2024



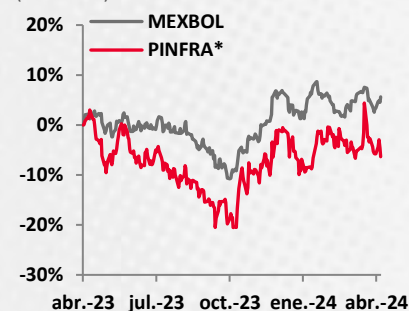
José Itzamna Espitia Hernández
Subdirector Análisis Bursátil
jose.espitia@banorte.com

Compra

Precio Actual	\$173.86
PO	\$208.80
Dividendo estimado	\$2.67
Dividendo (%)e	1.5%
Rendimiento potencial	21.6%
Precio Actual Serie L	\$120.00
PO Serie L	\$135.00
Rendimiento (e)	12.5%
Máx - Mín 12m (\$)	195.0 - 142.0
Máx - Mín Serie L 12m (\$)	125.0 - 98.7
Valor de Mercado (US\$m)	4,189.4
Acciones circulación (m)	381
Acciones Serie L (m)	48
Flotante	57.5%
Operatividad Diaria (\$ m)	55.0
Múltiplos 12m	
FV/EBITDA	6.1x
P/U	10.6x
MSCI ESG Rating*	B

Rendimiento relativo al IPC

(12 meses)



Fuente: Banorte



www.banorte.com/analisiseconomico
@analisis_fundam

Ganadores de los premios
como los mejores
pronosticadores económicos
de México por LSEG y Focus
Economics en 2023



Documento destinado al público en general

Pinfra – Resultados 1T24

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T23	1T24	Var %	1T24e	Var % vs Estim.
Ventas	3,543	4,838	36.5%	4,068	18.9%
Utilidad de Operación	2,224	2,578	15.9%	2,567	0.4%
Ebitda	2,518	2,835	12.6%	2,824	0.4%
Utilidad Neta	1,011	1,763	74.5%	1,594	10.6%
Márgenes					
Margen Operativo	62.8%	53.3%	-9.5pp	63.1%	-9.8pp
Margen Ebitda	71.1%	58.6%	-12.5pp	69.4%	-10.8pp
Margen Neto	28.5%	36.4%	7.9pp	39.2%	-2.7pp
UPA	\$2.35	\$4.11	74.5%	\$3.71	10.6%

Estado de Resultados (Millones)					
Año	2023	2023	2024	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	3,543.0	4,217.8	4,837.7	36.5%	14.7%
Costo de Ventas	1,325.0	1,531.5	2,186.7	65.0%	42.8%
Utilidad Bruta	2,218.0	2,686.3	2,651.0	19.5%	-1.3%
Gastos Generales	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad de Operación	2,224.4	2,713.5	2,577.8	15.9%	-5.0%
Margen Operativo	62.8%	64.3%	53.3%	(9.5pp)	(11.1pp)
Depreciación Operativa	293.6	246.5	257.2	-12.4%	4.3%
EBITDA	2,518.0	2,960.1	2,835.0	12.6%	-4.2%
Margen EBITDA	71.1%	70.2%	58.6%	(12.5pp)	(11.6pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(624.6)	190.7	44.3	N.A.	-76.8%
Intereses Pagados	400.0	395.5	362.0	-9.5%	-8.5%
Intereses Ganados	749.0	847.4	566.3	-24.4%	-33.2%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(129.3)	206.9	77.7	N.A.	-62.4%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(844.2)	(468.0)	0.0	N.A.	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	(3.6)	57.5	23.8	N.A.	-58.6%
Utilidad antes de Impuestos	1,596.2	2,961.7	2,645.9	65.8%	-10.7%
Provisión para Impuestos	338.0	477.1	503.1	48.9%	5.5%
Operaciones Discontinuas	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad Neta Consolidada	1,258.2	2,484.7	2,142.8	70.3%	-13.8%
Participación Minoritaria	247.6	396.2	379.5	53.3%	-4.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,010.6	2,088.5	1,763.3	74.5%	-15.6%
Margen Neto	28.5%	49.5%	36.4%	7.9pp	(13.1pp)
UPA	2.353	4.862	4.105	74.5%	-15.6%

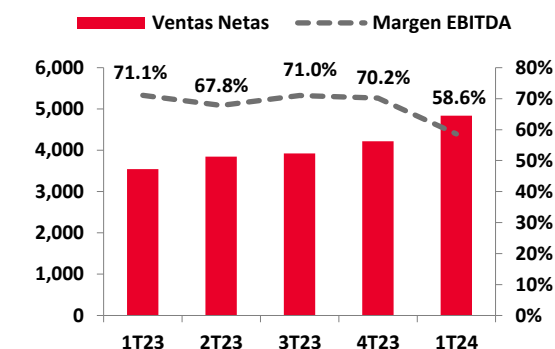
Estado de Posición Financiera (Millones)					
	2023	2023	2024	Variación	Variación
				% a/a	% t/t
Activo Circulante	27,173.3	27,360.1	29,181.5	7.4%	6.7%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	24,125.1	25,625.9	25,903.2	7.4%	1.1%
Activos No Circulantes	48,148.0	49,572.0	49,505.3	2.8%	-0.1%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	2,617.5	2,773.8	2,744.8	4.9%	-1.0%
Activos Intangibles (Neto)	39,726.8	40,051.6	40,944.6	3.1%	2.2%
Activo Total	75,321.2	76,932.1	78,686.8	4.5%	2.3%
Pasivo Circulante	5,512.0	5,342.9	5,749.8	4.3%	7.6%
Deuda de Corto Plazo	885.5	1,173.4	1,218.0	37.6%	3.8%
Proveedores	1,018.6	580.4	850.0	-16.6%	46.4%
Pasivo a Largo Plazo	15,489.1	14,375.8	13,850.5	-10.6%	-3.7%
Deuda de Largo Plazo	14,560.9	13,342.1	12,808.3	-12.0%	-4.0%
Pasivo Total	21,001.1	19,722.9	19,600.4	-6.7%	-0.6%
Capital Contable	54,320.2	57,187.0	59,086.4	8.8%	3.3%
Participación Minoritaria	7,488.8	7,741.9	7,973.1	6.5%	3.0%
Capital Contable Mayoritario	46,831.3	49,445.1	51,113.3	9.1%	3.4%
Pasivo y Capital	75,321.2	76,932.1	78,686.8	4.5%	2.3%
Deuda Neta	(8,678.7)	(11,110.3)	(11,876.9)	36.9%	6.9%

Estado de Flujo de Efectivo			
	2023	2023	2024
Flujos de las operaciones	1,774.5	1,469.4	2,022.6
Flujos de actividades de inversión	(888.7)	1,153.6	(2,270.2)
Flujos de financiamiento	(648.7)	(2,161.4)	(792.9)
Efectos de la variación con la tasa de cambio	857.5	(1,501.0)	1,317.9
Incremento (disminución) efectivo	1,094.6	(1,039.4)	277.3

Fuente: Banorte, BMW.

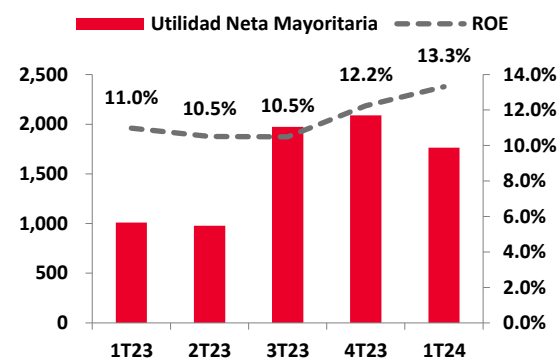
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



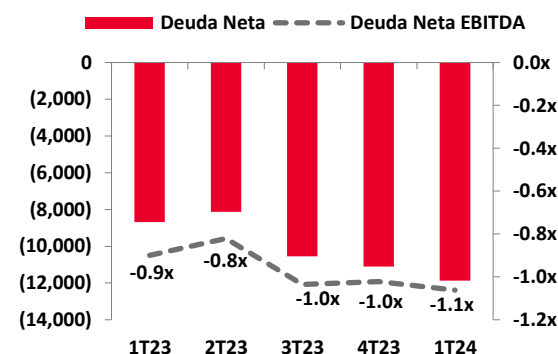
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



PINFRA 1T24

Ingresos, EBITDA y Margen EBITDA por segmento de negocio

Cifras en millones de pesos

Segmento de negocio	Ingresos	Var a/a	EBITDA	Var a/a	Margen EBITDA	Var a/a
Concesiones	3,662	13.9%	2,809	13.6%	76.7%	-0.2pp
Construcción	1,096	292.5%	8	-83.8%	0.7%	-16.8pp
Plantas	80	64.4%	19	N.A.	23.0%	27.9pp
Total	4,838	36.5%	2,835	12.6%	58.6%	-12.5pp

Fuente: Banorte, Pinfra

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, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Santiago Leal Singer, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, 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.

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.

Historial de PO y Recomendación

Emisora	Fecha	Recomendación	PO
PINFRA*	28/10/2019	Compra	\$208.80
PINFRA*	29/07/2019	Mantener	\$201.00
PINFRA*	25/02/2019	Compra	\$215.30
PINFRA*	18/01/2019	Mantener	\$215.30

MSCI ESG Rating scale

CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Rezagado			Promedio		Líder	

*El MSCI ESG Rating es un indicador que evalúa a las compañías en métricas de Ambiente, Sociedad y Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).

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



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



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



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



Marcos Saúl García Hernández
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities
marcos.garcia.hernandez@banorte.com
(55) 1670 - 2144



Ana Gabriela Martínez Mosqueda
Gerente Análisis Bursátil
ana.martinez.mosqueda@banorte.com
(55) 1103 - 4000



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



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



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



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



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



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



Miguel Alejandro Calvo Domínguez
Subdirector Análisis Cuantitativo
miguel.calvo@banorte.com
(55) 1670 - 2220



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