

AEROPUERTOS

Nota sectorial

Avance apoyado por base comparativa más sencilla

- Los pasajeros de los aeropuertos operados por Asur, Gap y Oma mostraron un alza ligeramente mejor a la esperada. Esto debido al beneficio de un día más de operación en el mes al ser año bisiesto, compensando la afectación por el paro de los aviones NEO
- Respecto al total de las operaciones (incluyendo aquellas fuera de México), en el mes Asur presentó un crecimiento anual en pasajeros de 4.8% (el mayor del sector), Gap un aumento de 1.7% y Oma un ligero incremento de 0.4%
- En marzo se tendrá un efecto positivo en el tráfico por las vacaciones de Semana Santa, debido a que el año pasado fue en abril. No obstante, a partir de abril ya podría verse una desaceleración mayor en los pasajeros de México

En febrero, el total de pasajeros de los 3 grupos aeroportuarios registró un avance de 2.7% a/a (aeropuertos operados en México). Las operaciones se beneficiaron de un día más en el mes vs 2023 al ser año bisiesto. Consideramos que la demanda siguió mostrando un buen desempeño; sin embargo, la menor oferta de aeronaves en el sector por el paro por mantenimiento de los motores de los aviones NEO continúa afectando al número de pasajeros. Así, el tráfico total de los aeropuertos operados en México creció 2.7% a/a, ligeramente menor a nuestro estimado de ~2%. Los nacionales (55.7% del total) presentaron un decremento de 2.9% a/a y los internacionales un aumento de 10.6% a/a.

Individualmente, Asur tuvo un avance de 4.8% a/a (vs 2.0%e) resultado de los crecimientos de 5.7% a/a en los pasajeros de México y de 12.6% a/a en San Juan Puerto Rico, parcialmente contrarrestados por una caída en Colombia (-3.4% a/a) en donde sigue el impacto, aunque en menor medida, por la suspensión de dos aerolíneas locales desde marzo. Por su parte, Gap registró un alza en el total de pasajeros de febrero de 1.7% a/a (vs 1.0%e). El tráfico de pasajeros de los aeropuertos que opera en México, es decir, excluyendo el Aeropuerto Montego Bay en Jamaica (+7.8% a/a) y el Aeropuerto de Kingston (+1.5% a/a), mostró un incremento anual de 1.1%. Finalmente, Oma presentó un ligero avance de 0.4% a/a (vs 2.0%e) en los pasajeros.

Las variaciones de pasajeros totales de Asur, Gap y Oma de los U12m se ubicaron en 2.9%, 7.7% y 11.0% (marzo 2023 – febrero 2024), en comparación con los U12m a enero de 4.1%, 9.3% y 13.1% (febrero 2023 – enero 2024), respectivamente.

Noticias corporativas

- Gap dio a conocer que fue seleccionado para iniciar el proceso de licitación a finales de marzo del aeropuerto de Howard Hamilton International Airport (Providenciales, Turks & Caicos Island). El plazo de la concesión es por 30 años. El tráfico de pasajeros del aeropuerto en 2022 fue de 1.4 millones (2.5% del tráfico de Gap en dicho año), generando un EBITDA de US\$50 millones (~6% del EBITDA de Gap en 2022). La inversión de Capex es de ~US\$300 millones. Por otro lado, informó que, en asamblea a celebrarse el 25 de abril de 2024, propondrá una reducción de capital de \$13.86 por acción (vs dividendo de \$14.84 en 2023), que equivale a un rendimiento de 5.8% a precios actuales. Finalmente, el grupo mencionó que durante el mes se abrió 1 ruta, el volumen de asientos ofertados disminuyó 2.5% a/a y que el factor de ocupación subió 3.4pp a 81.7%.
- Oma señaló que el aeropuerto de Acapulco (~2.2% del tráfico en febrero) operó de forma normalizada, pero que las cifras aún reflejan los efectos negativos del huracán Otis. Excluyendo a dicho destino, el tráfico creció 2.8% a/a.

7 de marzo 2024



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

Sector Aeroportuario

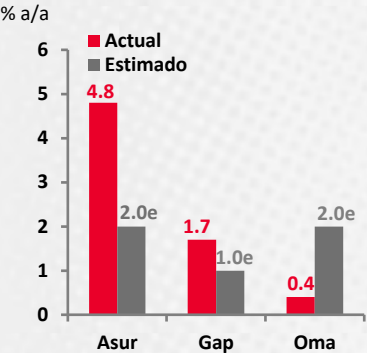
Empresa	Recom.	PO	Rend. 2024e
Asur	Compra	\$595.00	23.7%
Gap	Mantener	\$285.00	24.7%
Oma	Mantener	\$171.00	24.2%

Fuente: Banorte.
*Incluye dividendo y/o retorno a capital estimado

Empresa	FV/EBITDA 12m	FV/EBITDA 2024e
Asur	8.9x	8.0x
Gap	8.6x	9.1x
Oma	7.4x	7.9x

Fuente: Banorte

Total de tráfico de pasajeros – Febrero 2024



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

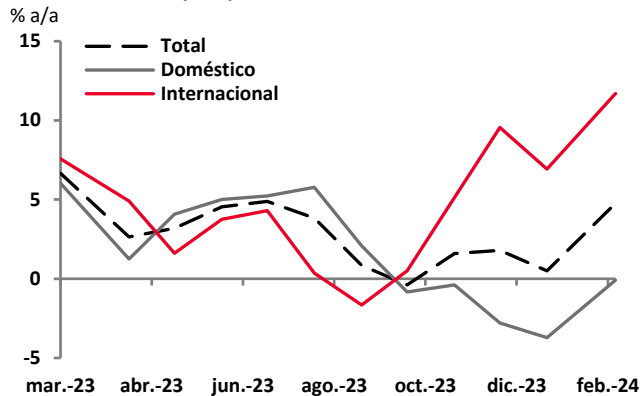
Conclusión

El tráfico de pasajeros de los aeropuertos operados por los grupos privados en México presentó un crecimiento ligeramente mejor a nuestro estimado, favorecido también por la base comparativa más sencilla. A pesar de que en marzo podría beneficiarse por la celebración de Semana Santa, hacia delante prevemos un menor dinamismo ante el impacto del llamado a mantenimiento de los aviones *NEO* de Volaris y VivaAerobus. Recordamos que la más expuesta es Oma, seguida de Gap y Asur. Cabe señalar que, para Asur quien fue la que mostró el mayor incremento en el mes, la base comparativa en Colombia se normalizará en marzo debido a la salida de 2 aerolíneas el año previo, de tal forma que anticipamos un mayor ritmo de avance. Tras los resultados del 4T23 y en medio de un entorno retador para el desempeño de los pasajeros en 2024, actualizamos el PO y recomendación para cada una de las emisoras. En el caso de [Asur](#), nuestro PO es de \$595.00 con recomendación de Compra, al ser el grupo que destacaría por mostrar el mejor desempeño en el año apoyado por las mayores tarifas máximas aprobadas en el [Programa Maestro de Desarrollo 2024-2028](#), que reflejarían un avance en los resultados. Mientras que, en [Gap](#) (PO de \$285.00) y [Oma](#) (PO de \$171.00), a pesar de que cuentan con sólidos fundamentales y una exposición relevante a los beneficios del [nearshoring](#), los retos de corto plazo estarían impactando sus cifras, por lo que nuestra recomendación es de Mantener para ambas.

Tráfico de pasajeros en febrero

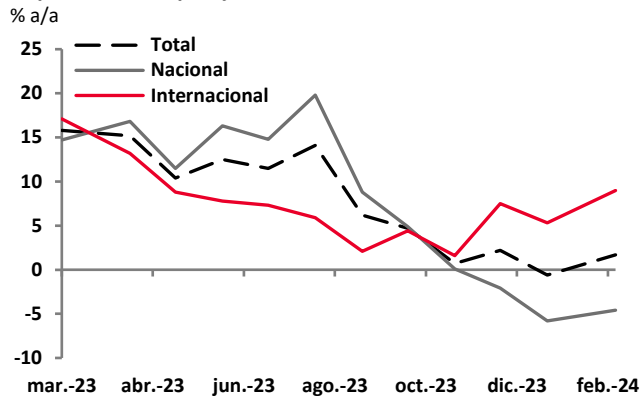
En las siguientes gráficas podemos observar el comportamiento de los pasajeros totales de los grupos aeroportuarios de los últimos 12 meses (variación porcentual a/a) y el rendimiento de sus acciones vs. S&P/BMV IPC.

Asur – Tráfico de pasajeros – U12m



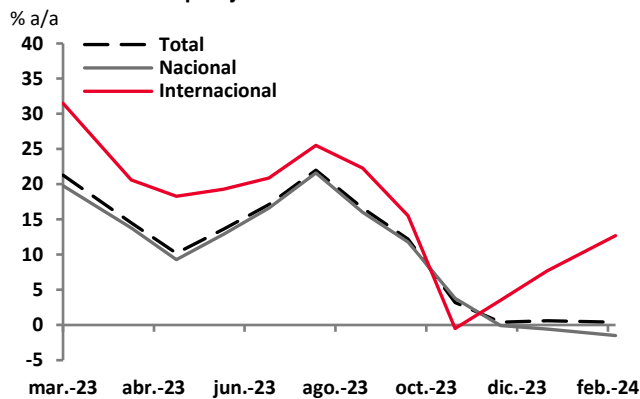
Fuente: Asur, Banorte / Variaciones incluyen a Aeropuerto LMM y aeropuertos de Colombia (Airplan)

Gap – Tráfico de pasajeros – U12m



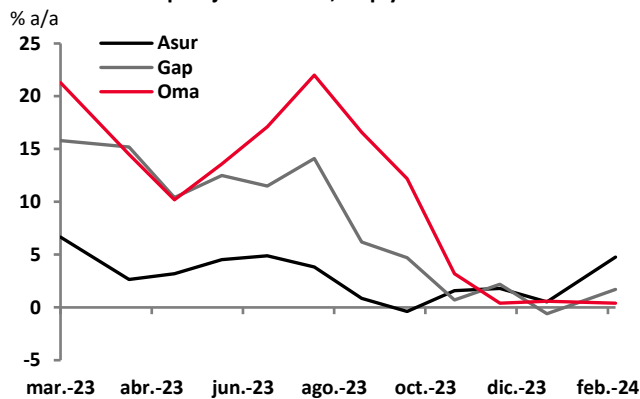
Fuente: Gap, Banorte / Variaciones incluyen a Aeropuertos MBJ y Kingston

Oma – Tráfico de pasajeros – U12m



Fuente: Oma, Banorte

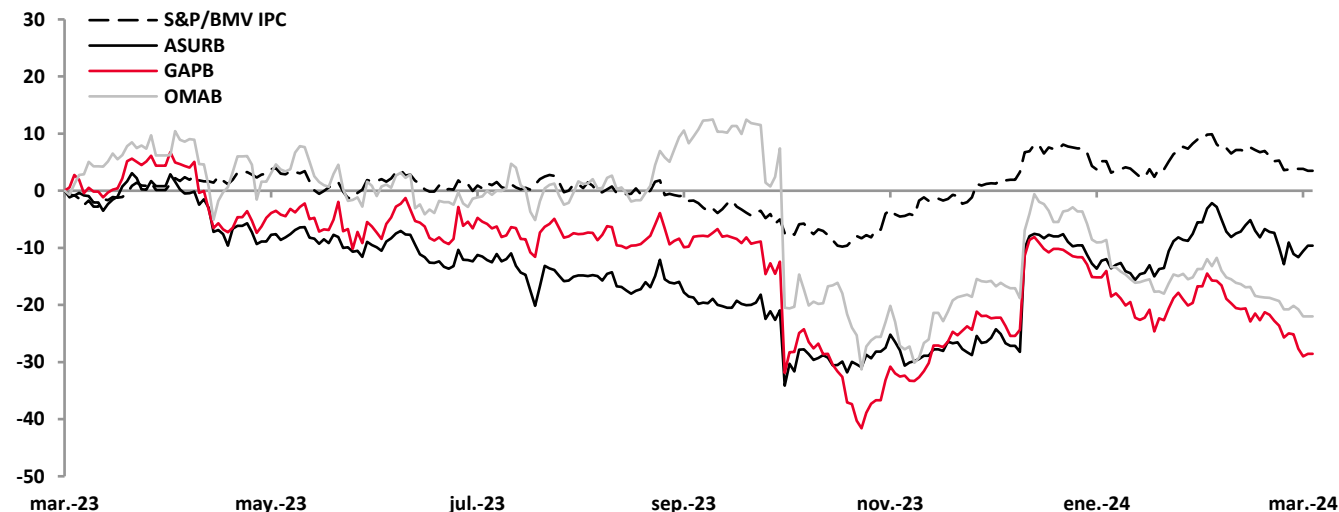
Tráfico total de pasajeros – Asur, Gap y Oma – U12m



Fuente: Banorte / Variaciones de Asur incluyen a Aeropuerto LMM y aeropuertos de Colombia (Airplan). Las variaciones de Gap incluyen a Aeropuertos MBJ y Kingston

Rendimientos S&P/BMV IPC y Grupos Aeroportuarios

Últimos 12 meses



Fuente: Banorte

Comparativo Sectorial - Cifras a febrero de 2024

Millones	Asur	Gap	Oma
Pasajeros 12m.	70.9	63.5	26.9
% Variación	2.9%	7.7%	11.0%
Ventas 12m. (Ex INIF 17)	\$24,519	\$25,433	\$11,559
% Variación	8.4%	12.9%	24.5%
Utilidad de Operación 12m.	\$15,244	\$15,139	\$8,067
% Variación	3.9%	9.6%	33.0%
EBITDA 12m.	\$17,061	\$17,684	\$8,708
% Variación	5.2%	9.7%	31.6%
Utilidad Neta 12m.	\$10,204	\$8,641	\$5,012
% Variación	2.4%	-0.3%	28.5%
Margen Operativo 12m.	62.2%	59.5%	69.8%
% Variación	-2.7%	-1.8%	4.5%
Margen EBITDA 12m.	69.6%	69.5%	75.3%
% Variación	-2.1%	-2.0%	4.1%
Margen Neto 12m.	41.6%	34.0%	43.4%
% Variación	-2.4%	-4.5%	1.3%
Métricas por Pasajero			
Ventas/Pax	\$346.0	\$400.4	\$430.3
Utilidad Operativa/Pax	\$215.1	\$238.4	\$300.3
EBITDA/Pax	\$240.8	\$278.4	\$324.1
Utilidad Neta/Pax	\$144.0	\$136.1	\$186.6
Valuación			
FV/EBITDA 12m.	8.9x	8.6x	7.4x
FV/EBITDA 24e	8.0x	9.1x	7.9x
FV/EBITDA Prom. 1a.	9.0x	10.3x	10.0x
FV/EBITDA Prom. 3a.	12.9x	13.2x	12.9x
FV/EBITDA 12m. Prom. Sector (Nacional)	8.3x	8.3x	8.3x
FV/EBITDA 24e Prom. Sector (Nacional)	8.3x	8.3x	8.3x
Estimado vs. Sector (Nacional)	-4.4%	9.5%	-5.1%
12m. vs. Sector (Nacional)	7.2%	3.7%	-10.9%
24e vs. Prom. 3a.	-38.3%	-31.0%	-38.7%
FV/EBITDA 12m. Prom. (Comparables internacionales ¹)		11.5x	
FV/EBITDA 24e Prom. (Comparables internacionales ¹)		9.5x	
Precio/VL	2.9x	6.1x	5.8x
P/E	14.6x	14.0x	11.2x
Mercado			
Precio Acción	\$497	\$240	\$145
Rendimiento 12m.	-9.6%	-28.6%	-22.0%
Rendimiento 2023	9.4%	6.2%	19.8%
Rendimiento 2024	-0.1%	-19.2%	-19.1%
Valor de mercado (mdd.)	\$8,834	\$7,170	\$3,326
Número de Acciones en circulación	300	505	386
Float %	63%	85%	70%
Market Cap. Flotando (mdd.)	\$5,551	\$6,095	\$2,328

Fuente: Banorte / Bloomberg. Datos al 06/03/24. *Los resultados operativos consideran los números que se consolidan en los Estados Financieros. Hay que recordar que Asur cuenta con el 60% de participación en las operaciones de Puerto Rico y Gap con el 74.5% de MBJ.

¹ Aena SME, Aeroports de Paris, Flughafen Wien AG, Fraport AG, Hainan Meilan International y Malaysia Airports.

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, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Carlos Hernández García, 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, Juan Carlos Mercado Garduño, 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 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



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



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

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
alejandropadilla@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) 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



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



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



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



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



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



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