

## Estrategia Capitales

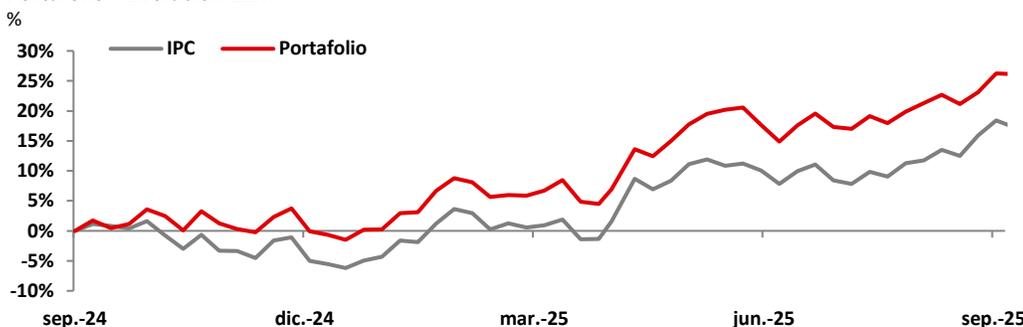
### Los máximos continúan, ante la expectativa de mayores utilidades

Los inversionistas siguen asimilando la expectativa de menores tasas de interés y una economía sólida en EE. UU., lo que a su vez apoya la perspectiva de un crecimiento robusto en utilidades. De acuerdo con el consenso de analistas de Bloomberg, el crecimiento en utilidades por acción ha mejorado, y ahora se anticipan incrementos de 9.5% en 2025, +13.4% en 2026 y +13.0% en 2027. Esto ha conducido nuevamente a máximos históricos en los principales índices: Dow, Nasdaq, S&P500 y Russell. Aunque las valuaciones pudieran parecer extendidas, el contexto relacionado con el auge de empresas vinculadas a la IA seguirá dando sustento a múltiplos por arriba de los promedios históricos, dada su injerencia en la ponderación de los índices. En México, el IPC continúa cerca de máximos, por lo que reiteramos la cautela y una exposición basada en una adecuada selección de emisoras. En ese sentido, seguimos aprovechando las dinámicas de precios para ajustar las ponderaciones del portafolio, cuyo desempeño mantuvo un diferencial a favor de 86pb vs IPC. Sugerimos tomar algo de utilidades de nuestras posiciones en Fmty y Gentera, para fortalecer nuestra exposición hacia Ac y Oma. Prevemos un rango de operación semanal para el IPC entre 60,300 y 62,000pts.

#### Cambios propuestos

Empresa	Sugerencia Semanal	Justificación de Sugerencia Semanal
Fmty 14	-1.00%	Disminuir: Toma de utilidades tras el rendimiento YTD (+35.5% vs IPC +23.6%)
Gentera *	-1.00%	Disminuir: Toma de utilidades tras el rendimiento YTD (+99.3% vs IPC +23.6%)
Ac *	+1.00%	Aumentar: Fortalecer posición. Perspectivas favorables y valuación atractiva
Oma B	+1.00%	Aumentar: Fortalecer posición. Optimismo por el PMD, beneficios del mundial y recuperación de tráfico

#### Portafolio – Evolución 12M



#### Variación Semanal en Precios y Estructura del Portafolio

Emisora	Variación	Variación	Estructura	Estructura	Cambio	Estructura
	Semanal	en el año	12-sept.	19-sept.	Propuesto	Propuesta
AC*	1.86%	10.26%	4.00%	4.08%	+1.00%	5.08%
ALFAA	-2.97%	15.51%	8.10%	7.87%		7.87%
AMXB	-1.60%	23.21%	10.60%	10.44%		10.44%
CEMEXCPO	-3.71%	42.29%	6.91%	6.67%		6.67%
FEMSAUBD	4.54%	3.25%	12.22%	12.79%		12.79%
FMTY14	4.13%	41.70%	5.69%	5.93%	-1.00%	4.93%
GAPB	-1.99%	25.93%	10.20%	10.01%		10.01%
GCC*	-1.21%	-6.40%	4.11%	4.07%		4.07%
GENTERA*	6.60%	98.72%	5.13%	5.47%	-1.00%	4.47%
FIBRAPL	1.86%	27.97%	2.88%	2.94%		2.94%
GMEXICOB	-1.46%	34.80%	10.85%	10.70%		10.70%
LACOMUBC	-5.17%	25.39%	5.92%	5.62%		5.62%
OMAB	-4.26%	37.61%	5.92%	5.67%	+1.00%	6.67%
WALMEX*	3.42%	4.14%	7.51%	7.77%		7.77%
			100.0%	100.0%		100.0%

Fuente: Banorte, Bloomberg. Nota: Es importante señalar que, para el cálculo de rendimientos de la presente estrategia, no se toman en cuenta costos de transacción (diferencial compraventa, ni comisiones) y se utilizan precios de cierre del día, por lo que no es posible replicarla al 100%. No obstante, lo anterior, consideramos que es un buen ejercicio para hacer explícitas las preferencias del equipo de análisis bursátil sobre las ponderaciones de las emisoras del IPC, y que se consideran adecuadas conforme a la evaluación continua que se lleva a cabo para cada una de ellas



**Marissa Garza Ostos**  
Director Análisis Bursátil  
marissa.garza@banorte.com



**Hugo Armando Gómez Solís**  
Subdirector Análisis Bursátil  
hugo.gomez@banorte.com



**Carlos Hernández García**  
Subdirector Análisis Bursátil  
carlos.hernandez.garcia@banorte.com



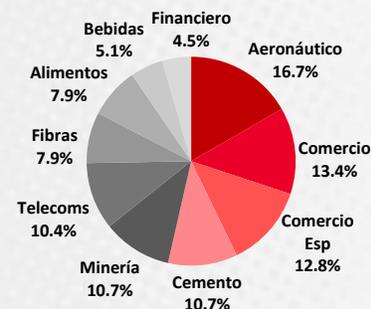
**Víctor Hugo Cortes Castro**  
Subdirector Análisis Técnico  
victorh.cortes@banorte.com

#### Desempeño del portafolio

	Semanal*	Año	12m
Portafolio	-0.11%	26.92%	26.11%
S&P/BMV IPC	-0.97%	24.16%	17.26%
<b>Diferencial</b>	<b>0.86%</b>	<b>2.75%</b>	<b>8.84%</b>

\*Viernes a viernes

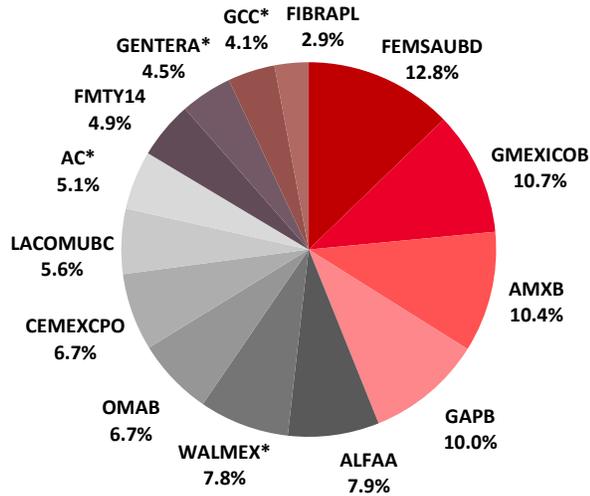
#### Estructura sectorial de la cartera



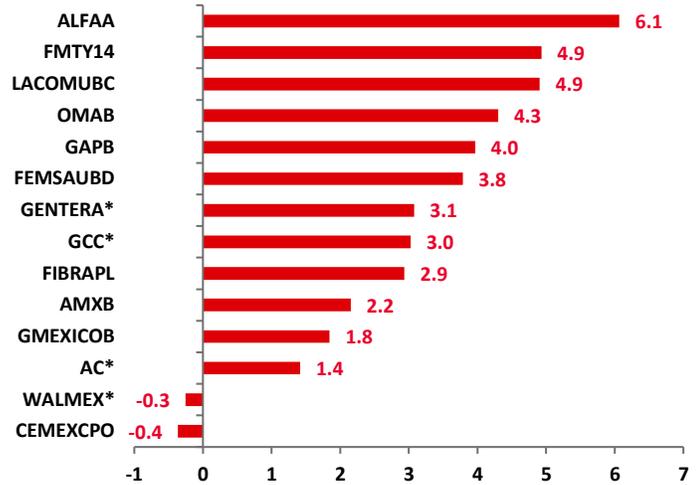
[@analisis\\_fundam](http://www.banorte.com/analisiseconomico)

# Estructura actual del portafolio

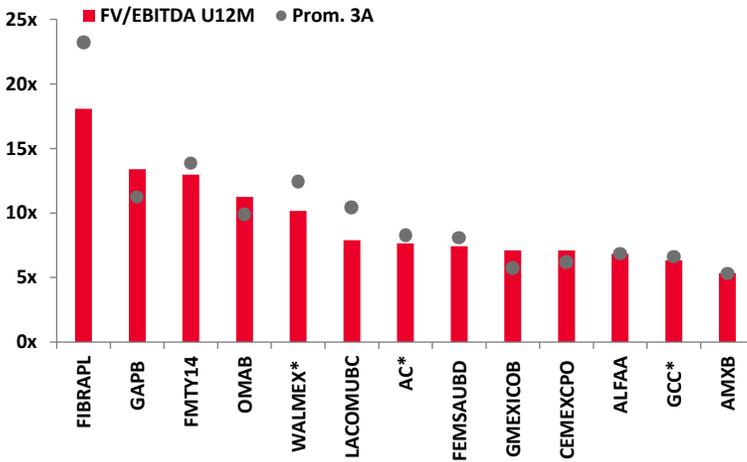
Estructura de la cartera  
%



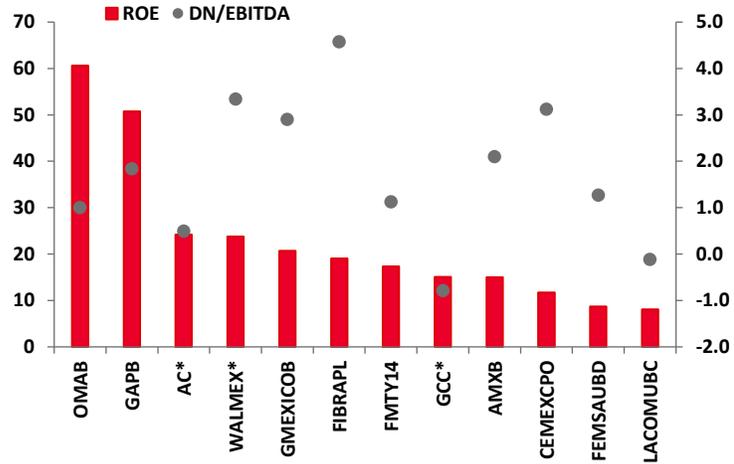
Sobre y sub-ponderación del portafolio vs IPC  
%



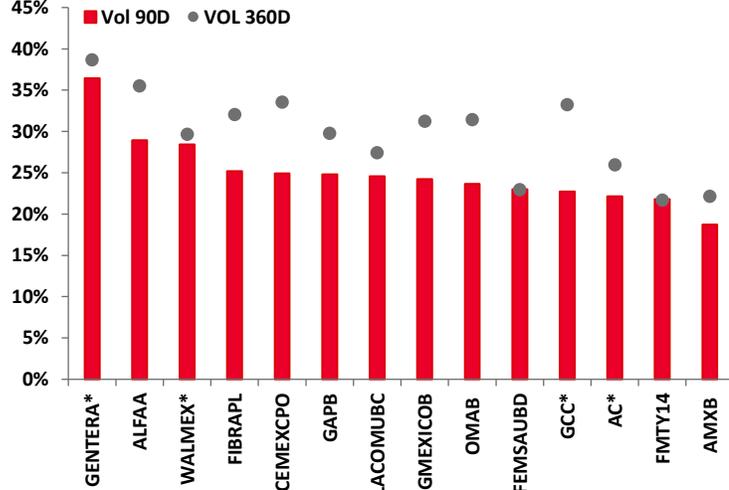
FV/EBITDA 12m vs promedio U3A  
Veces



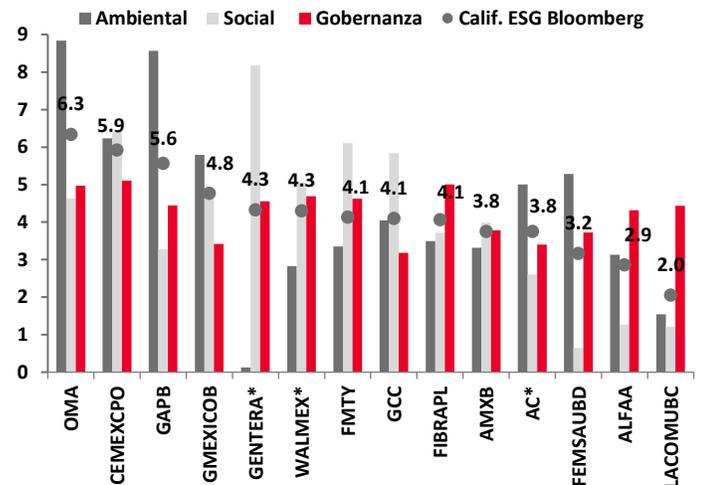
ROE (eje izq.) vs DN/EBITDA (eje der.)\*  
% vs Veces



Volatilidad 90 días vs 360 días\*\*  
%



Calificación ESG Bloomberg\*\*\*  
Pts



Fuente: Banorte, Bloomberg. \*Se excluye ALFA al contar con ROE negativo de -24.0%. Su DN/EBITDA es de 2.4x. \*\*Volatilidad de Bloomberg = La variación de los precios de un valor calculada a partir de la desviación típica (anualizada) de las variaciones históricas logarítmicas de los precios día a día. \*\*\*La puntuación fue tomada de Bloomberg ESG donde el rango de calificación abarca de 0 a 10.

## Información General de Emisoras en BMV

Clave	Recomendación	Precio Actual	Fuente Precio Objetivo	Precio Objetivo	Var %	FV/EBITDA		P/U		Var YTD	Impacto*			
						Actual	S/Prom 5A	Actual	S/Prom 5A		Tipo de cambio	Tasas de interés	Momento económico	Nearshoring
AC*	Mantener	190.46	Banorte	218.00	14.5%	7.99	0%	16.20	-6%	10.3%				
ALFAA	Compra	14.35	Banorte	18.40	28.2%	1.90		15.17		15.5%				
ALPEKA	Compra	8.94	Consenso BBG	15.85	77.3%	7.14				-31.4%				
ALSEA*	Compra	56.44	Banorte	55.00	-2.6%	5.01	-4%	26.75		29.8%				
AMXB	Compra	18.42	Banorte	20.00	8.6%	5.00	-2%			23.2%				
ASURB	Mantener	619.72	Banorte	626.00	1.0%	9.71	9%	14.93	-33%	15.9%				
AXTELCPO	Compra	2.69	Consenso BBG	2.90	7.8%	3.85	-2%	183.96		144.5%				
BIMBOA		64.52	Consenso BBG	64.54	0.0%	7.20	-8%	24.01	26%	16.8%				
CEMEXCPO	Mantener	16.62	Banorte	17.00	2.3%	5.81	8%	14.68		42.3%				
CHDRAUIB	Mantener	149.54	Banorte	155.00	3.7%	7.97	6%	22.38	68%	19.3%				
CUERVO*		20.46	Consenso BBG	28.63	39.9%	10.14	-21%	13.10	-55%	-12.7%				
FEMSAUBD	Compra	177.98	Banorte	230.00	29.2%	8.24	-4%	35.48		3.3%				
GAPB	Compra	461.57	Banorte	485.00	5.1%	12.58	7%	25.28	-8%	25.9%				
GCARSOA1		135.13	Consenso BBG	87.00	-35.6%	13.61	1%	27.44	39%	17.2%				
GCC*	Mantener	174.52	Banorte	230.00	31.8%	6.18	15%	10.36	-26%	-6.4%				
GMEXICOB	Compra	133.36	Banorte	139.00	4.2%	5.93	7%	14.33	30%	34.8%				
GMXT*	Compra	32.48	Consenso BBG	42.10	29.6%	7.00	-6%	15.29	-16%	-0.2%				
KIMBERA		36.23	Consenso BBG	39.75	9.7%	8.38	11%	14.99	-14%	23.2%				
KOFUBL	Mantener	155.61	Banorte	195.00	25.3%	8.03	2%	13.86	-13%	-3.9%				
LABB	Mantener	20.45	Banorte	27.00	32.0%	5.65	-14%	10.16	-23%	-18.6%				
LACOMUBC	Compra	40.71	Banorte	50.00	22.8%	7.89	-7%	17.57	-26%	25.4%				
LIVEPOLC	Mantener	93.11	Banorte	120.00	28.9%	5.21	10%	6.35	-80%	-6.1%				
MEGACPO	Compra	59.72	Consenso BBG	84.00	40.7%	4.54	11%	21.20	56%	76.1%				
NEMAKA	Compra	4.22	Consenso BBG	9.50	125.1%	3.79	1%			70.9%				
OMAB	Mantener	246.95	Banorte	240.30	-2.7%	11.01	20%	18.38	-14%	37.6%				
ORBIA*	Compra	16.24	Consenso BBG	65.00	300.2%	6.84	5%			8.4%				
PE&OLES*		737.78	Consenso BBG	445.50	-39.6%	5.22	-6%	24.32		177.2%				
PINFRA*	Compra	243.63	Consenso BBG	208.80	-14.3%	5.69	7%	11.38	-24%	37.9%				
TLEVICPO		9.94	Consenso BBG	17.14	72.4%	5.84	17%			43.8%				
VESTA*		49.68	Consenso BBG	64.83	30.5%	14.77	-1%	26.55	162%	-6.6%				
VOLARA	En Revisión	12.47	Banorte	En Revisión		4.25	9%			-20.2%				
WALMEX*	Mantener	57.16	Banorte	72.00	26.0%	11.23	5%	19.25	-23%	4.1%				

### Información General de Financieras en BMV

Clave	Recomendación	Precio Actual	Fuente Precio Objetivo	Precio Objetivo	Var %	P/VL		P/U		Var YTD	Tipo de cambio	Tasas de interés	Momento económico	Nearshoring
						Actual	S/Prom 5A	Actual	S/Prom 5A					
BBAJIOO	Compra	47.30	Consenso BBG	56.92	20.3%			5.79	-25%	13.3%				
BOLSAA	Compra	38.73	Consenso BBG	43.30	11.8%	8.32	21%	12.66	-11%	16.1%				
GENTERA*	Compra	48.29	Banorte	48.00	-0.6%			10.00		98.7%				
GFINBURO	Mantener	51.23	Consenso BBG	50.49	-1.4%	2.95	-1%	9.75	8%	18.1%				
RA	Compra	153.33	Consenso BBG	174.55	13.8%	3.07	24%	7.65	-14%	31.0%				
Q*	Mantener	162.74	Consenso BBG	193.89	19.1%			10.81	-12%	-7.2%				

### Información General de Fibras en BMV

Clave	Recomendación	Precio Actual	Fuente Precio Objetivo	Precio Objetivo	Var %	P/VL		P/U		Var YTD	Tipo de cambio	Tasas de interés	Momento económico	Nearshoring
						Actual	S/Prom 5A	Actual	S/Prom 5A					
FCFE18	Compra	22.40	Consenso BBG	32.50	45.1%			3.33		-6.9%				
FIBRAMQ	Compra	31.85	Consenso BBG	38.41	20.6%	11.55	-11%	5.84	-9%	4.9%				
FIHO12		8.39	Consenso BBG	9.00	7.3%	7.90	6%	15.70		-10.2%				
FMTY14	Compra	14.63	Banorte	15.60	6.6%	12.14	4%	7.32		41.7%				
FINN13	Compra	4.76	Consenso BBG	7.00	47.1%	15.96	9%			-8.5%				
FIBRAPL	Mantener	73.28	Banorte	78.00	6.4%	18.00		5.36	-19%	28.0%				
FUNO11	Compra	28.86	Consenso BBG	32.51	12.7%	11.04	2%	11.09	17%	42.4%				
TERRA13	Mantener	33.96	Consenso BBG	41.00	20.7%			10.34	24%	-6.5%				

Fuente: BMV, Banorte, Bloomberg. BBG = Bloomberg

Impacto	Positivo	Ligeramente positivo	Neutral	Ligeramente negativo	Negativo

Nota: \*La determinación en el nivel de "impacto" se basa en un análisis subjetivo de acuerdo con el criterio y juicio de nuestros analistas

**Consulta aquí nuestro análisis detallado sobre el "S&P500 'Kings & Queens': Seguirán destacando las empresas relacionadas con IA"**

## Calendario de Dividendos

México – Derechos vigentes

Emisora / Serie	Derecho	Precio 19-sept.	Rendimiento	Fecha Ex cupón	Pago	
FMTY14	Distribución en efectivo	\$0.07	\$14.63	0.47%	25/09/2025	26/09/2025
FIBRAMQ	Distribución en efectivo	\$0.61	\$31.85	1.92%	25/09/2025	26/09/2025
ASUR B	Dividendo en efectivo	\$15.00	\$619.72	2.42%	29/09/2025	30/09/2025
KIMBER A	Dividendo en efectivo	\$0.51	\$36.23	1.41%	01/10/2025	02/10/2025
AMX B	Dividendo en efectivo	\$0.26	\$18.42	1.41%	09/10/2025	10/10/2025
LIVEPOL C	Dividendo en efectivo	\$1.18	\$93.11	1.27%	09/10/2025	10/10/2025
KOF UBL	Dividendo en efectivo	\$1.84	\$155.61	1.18%	14/10/2025	15/10/2025
FEMSA UBD	Dividendo en efectivo	\$3.67	\$177.98	2.06%	16/10/2025	17/10/2025
ALSEA*	Dividendo en efectivo	\$0.53	\$56.44	0.95%	30/10/2025	31/10/2025
WALMEX*	Dividendo en efectivo	\$0.84	\$57.16	1.47%	18/11/2025	19/11/2025
ASUR B	Dividendo en efectivo	\$15.00	\$619.72	2.42%	26/11/2025	27/11/2025
KIMBER A	Dividendo en efectivo	\$0.51	\$36.23	1.41%	03/12/2025	04/12/2025
KOF UBL	Dividendo en efectivo	\$1.84	\$155.61	1.18%	08/12/2025	09/12/2025
WALMEX*	Dividendo en efectivo	\$0.85	\$57.16	1.49%	16/12/2025	17/12/2025

Fuente: 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, fungen 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



**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