

GAP

Reporte Trimestral

Presión en márgenes por mayores costos de servicios

Puntos por destacar

- Gap mostró avances anuales a nivel operativo debido a un mayor tráfico de pasajeros. Sin embargo, reflejó una caída en rentabilidad más allá de la esperada afectada por mayores gastos. El reporte no debiera ser bien recibido por el mercado
- La perspectiva sigue apuntalando a un crecimiento sostenido, aunque más moderado. De mayor peso es la incertidumbre sobre el impacto de las nuevas bases de regulación, aunque por lo pronto no afectaría el actual PMD 2020-2024 de la compañía

Buen desempeño de pasajeros apoya los crecimientos, aunque la rentabilidad retrocede.

Gap registró un incremento en los pasajeros del 3T23 de 10.8% a/a, ante una demanda que se mantiene fuerte. Esto se reflejó en un aumento anual en la suma de ingresos aeronáuticos y no aeronáuticos de 9.5% a \$6,329 millones, en línea con lo estimado. Por su parte, el EBITDA presentó un crecimiento de 4.5% a \$4,270 millones, con lo que el margen respectivo, excluyendo cambios contables (sin impacto en el flujo) cayó 3.2pp, ubicándose en 67.5% (vs. nuestro estimado de 69.5%). Lo anterior se derivó principalmente de mayores incrementos en el costo de servicios (+20.6%) y en los derechos sobre bienes concesionados (+28.7%). El grupo registró una disminución interanual en la utilidad integral atribuible a participación controladora de 3.8% a \$2,499 millones, debido a que el desempeño operativo se vio contrarrestado por un monto más alto de gastos por intereses y mayores impuestos. Al incorporar las cifras del trimestre, el múltiplo FV/EBITDA se mantuvo estable en 8.0x vs el trimestre previo. Este nivel de valuación incorpora un ajuste en la acción de -23.0% vs cierre del 4 de octubre, fecha de anuncio de que se modificaría la regulación tarifaria.

El foco está en las [nuevas bases de regulación tarifaria](#). La expectativa de una demanda que continuaría sólida se fortalece ante el potencial adicional del *nearshoring* (los aeropuertos que se verían beneficiados son el ~70% del total de pasajeros de sus operaciones en México), reafirmando así la perspectiva de crecimiento sostenido. No obstante, habrá que monitorear la evolución de los márgenes. Mientras tanto, Gap señaló que las nuevas bases de regulación tarifaria respetarían el Programa Maestro de Desarrollo (PMD) y las Tarifas Máximas vigentes, por lo que cualquier cambio entraría en vigor en el PMD 2025-2029, recordando que este se revisaría a finales de 2024. Mencionamos que los ingresos regulados aeronáuticos en México equivalen al ~66% de los ingresos operativos totales U12m de la compañía. Por lo anterior, la atención estará en analizar y evaluar las implicaciones de la nueva regulación en los resultados y situación financiera del grupo.

Estados Financieros

Millones de Pesos	2021	2022	2023E	2024E
Ingresos	19,015	27,380	31,691	33,040
Utilidad Operativa	8,857	13,814	15,624	16,783
EBITDA	10,908	16,128	18,183	19,758
Margen EBITDA	57.4%	58.9%	57.4%	59.8%
Utilidad Neta	6,510	8,664	9,363	10,491
Margen Neto	34.2%	31.6%	29.5%	31.8%
Activo Total	55,323	60,505	68,808	73,685
Disponible	13,333	12,371	12,123	13,359
Pasivo Total	34,894	40,677	48,404	50,185
Deuda	27,920	34,407	40,905	41,025
Capital	20,429	19,828	20,403	23,499

Múltiplos y razones financieras

	2021	2022	2023E	2024E
FV/EBITDA	11.9x	8.5x	7.9x	7.2x
P/U	17.8x	13.2x	12.2x	10.9x
P/VL	6.0x	6.1x	6.0x	5.1x
ROE	33.8%	46.5%	48.9%	47.2%
ROA	11.8%	14.3%	13.6%	14.2%
EBITDA/intereses	6.5x	6.8x	5.2x	5.6x
Deuda Neta/EBITDA	1.3x	1.4x	1.6x	1.4x
Deuda/Capital	1.4x	1.7x	2.0x	1.7x

Fuente: Banorte



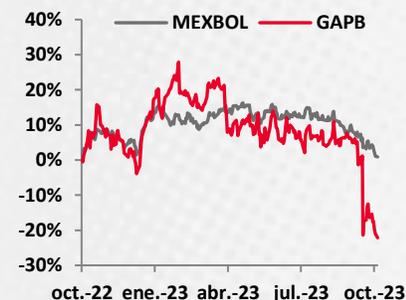
José Itzamna Espitia Hernández
Subdirector Análisis Bursátil
jose.espitia@banorte.com

En revisión

Precio Actual	\$226.15
PO	En revisión
Dividendo	\$3.71
Dividendo (%)e	1.6%
Rendimiento Potencial	-
Precio ADS	US\$124.30
PO ADS	En revisión
Acciones por ADS	10
Máx - Mín 12m (\$)	373.6 - 195.4
Valor de Mercado (US\$m)	6,298.7
Acciones circulación (m)	505
Flotante	85%
Operatividad Diaria (\$ m)	342.6
Múltiplos 12m	
FV/EBITDA	8.0x
P/U	13.7x
MSCI ESG Rating*	BBB+

Rendimiento relativo al IPC

(12 meses)



Fuente: Banorte



[@analisis_fundam](http://www.banorte.com/analisis-economico)

Ganadores del premio 2023 a los mejores pronosticadores económicos de México, otorgado por *Focus Economics*



Documento destinado al público en general

Gap – Resultados 3T23

Cifras en millones de pesos

Concepto	3T22	3T23	Var %	3T23e	Var % vs Estim.
Ventas	6,752	7,393	9.5%	8,143	-9.2%
Utilidad de Operación	3,497	3,650	4.4%	3,852	-5.3%
Ebitda	4,085	4,270	4.5%	4,534	-5.8%
Utilidad Neta	2,598	2,499	-3.8%	2,543	-1.7%
Márgenes					
Margen Operativo	51.8%	49.4%	-2.4pp	47.3%	2.1pp
Margen Ebitda	60.5%	57.8%	-2.7pp	55.7%	2.1pp
Margen Neto	38.5%	33.8%	-4.7pp	31.2%	2.6pp
UPA	\$5.14	\$4.95	-3.8%	\$5.03	-1.7%

Estado de Resultados (Millones)					
Año	2022	2023	2023	Variación	Variación
Trimestre	3	2	3	% a/a	% t/t
Ventas Netas	6,752.0	8,359.6	7,393.0	9.5%	-11.6%
Costo de Ventas	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad Bruta	6,752.0	8,359.6	7,393.0	9.5%	-11.6%
Gastos Generales	3,254.7	4,404.0	3,742.9	15.0%	-15.0%
Utilidad de Operación	3,497.4	3,955.6	3,650.1	4.4%	-7.7%
Margen Operativo	51.8%	47.3%	49.4%	(2.4pp)	2.1pp
Depreciación Operativa	587.7	621.2	619.8	5.5%	-0.2%
EBITDA	4,085.0	4,576.8	4,269.9	4.5%	-6.7%
Margen EBITDA	60.5%	54.7%	57.8%	(2.7pp)	3.0pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(227.3)	(508.1)	(544.2)	139.4%	7.1%
Intereses Pagados	644.0	779.4	1,051.7	63.3%	34.9%
Intereses Ganados	208.6	460.8	337.3	61.7%	-26.8%
Otros Productos (Gastos) Financieros	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	208.2	(189.5)	170.2	-18.2%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	3,270.0	3,447.5	3,105.9	-5.0%	-9.9%
Provisión para Impuestos	607.3	959.1	727.1	19.7%	-24.2%
Operaciones Discontinuas	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad Neta Consolidada	2,662.7	2,488.4	2,378.9	-10.7%	-4.4%
Participación Minoritaria	44.8	38.0	32.5	-27.4%	-14.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	2,597.9	2,047.7	2,499.1	-3.8%	22.0%
Margen Neto	38.5%	24.5%	33.8%	(4.7pp)	9.3pp
UPA	5.142	4.053	4.946	-3.8%	22.0%

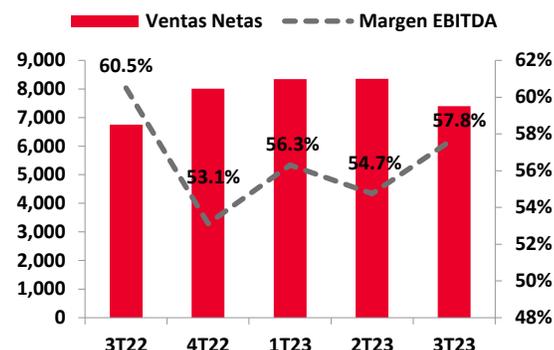
Estado de Posición Financiera (Millones)					
	2022	2023	2023	Variación	Variación
				% a/a	% t/t
Activo Circulante	18,776.6	17,846.3	17,844.5	-5.0%	0.0%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	16,157.6	14,921.0	14,454.1	-10.5%	-3.1%
Activos No Circulantes	42,685.6	48,785.8	50,760.8	18.9%	4.0%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	3,707.7	3,748.1	3,798.8	2.5%	1.4%
Activos Intangibles (Neto)	29,627.7	35,247.2	37,248.3	25.7%	5.7%
Activo Total	61,462.3	66,632.0	68,605.3	11.6%	3.0%
Pasivo Circulante	10,397.3	15,917.0	14,617.6	40.6%	-8.2%
Deuda de Corto Plazo	3,078.4	7,150.1	7,841.5	154.7%	9.7%
Proveedores	2,289.9	1,714.4	1,574.2	-31.3%	-8.2%
Pasivo a Largo Plazo	32,934.7	34,183.4	34,904.6	6.0%	2.1%
Deuda de Largo Plazo	30,900.5	32,360.5	33,020.7	6.9%	2.0%
Pasivo Total	43,332.0	50,100.4	49,522.2	14.3%	-1.2%
Capital Contable	18,130.2	16,531.7	19,083.1	5.3%	15.4%
Participación Minoritaria	1,176.0	1,197.4	1,249.7	6.3%	4.4%
Capital Contable Mayoritario	16,954.3	15,334.3	17,833.4	5.2%	16.3%
Pasivo y Capital	61,462.3	66,632.1	68,605.3	11.6%	3.0%
Deuda Neta	17,807.4	24,576.1	26,393.9	48.2%	7.4%

Estado de Flujo de Efectivo			
	2022	2023	2023
Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones	3,746.3	2,516.1	4,318.9
Flujos de actividades de inversión	(2,448.3)	(2,752.6)	(2,674.2)
Flujos de actividades de financiamiento	1,244.8	(3,455.8)	(2,010.6)
Efectos de la variación con la tasa de cambio	125.2	(277.6)	(101.0)
Incremento (disminución) efectivo	2,668.0	(3,969.9)	(466.9)

Fuente: Banorte, BMV.

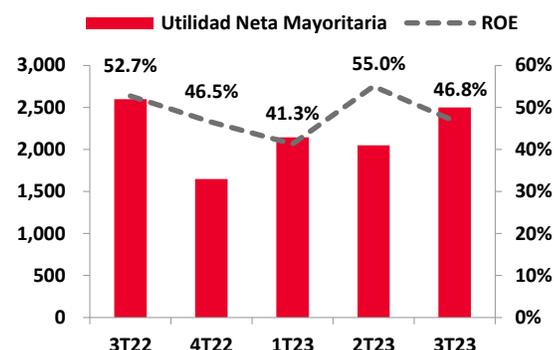
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



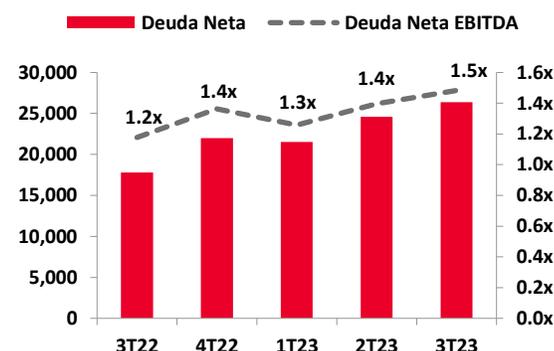
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



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, Manuel Jiménez Zaldivar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, 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, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Juan Carlos Mercado Garduño, Paula Lozoya Valadez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Jazmin Daniela Cuauteucos Mora y Andrea Muñoz Sánchez 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
GAPB	05/10/2023	En revisión	NA
GAPB	20/02/2023	Compra	\$430.00
GAPB	22/02/2022	Mantener	\$300.00
GAPB	27/10/2021	Compra	\$300.00

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



Manuel Jiménez Zaldívar
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com
(55) 5268 - 1671



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



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



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



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



Isaías Rodríguez Sobrino
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities
isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com
(55) 1670 - 2144



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



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



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



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



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