

En el Horno

Reporte Semanal

21 de septiembre 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

- En la semana se espera la colocación de tres emisiones quirografarias por un monto de hasta \$6,000 millones; destacando la presencia de un nuevo emisor, MAC Health, con el bono SALUD 20 por \$1,000 millones
- Asimismo, se esperan las subastas de los bonos de Financiera Bepensa (FINBE 20, \$2,500 millones) y Grupo Palacio de Hierro (GPH 20, \$2,500 millones)
- Es importante mencionar que la información es preliminar y no descartamos cambios en las fechas de colocación o en los montos
- Para conocer el detalle de las emisiones, como fechas de colocación, fundamentos de calificación y *Relative Value* ver a partir de página 2

Tania Abdul Massih
Director Deuda Corporativa
tania.abdul@banorte.com

Hugo Gómez
Subdirector Deuda Corporativa
hugoa.gomez@banorte.com

Gerardo Valle
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

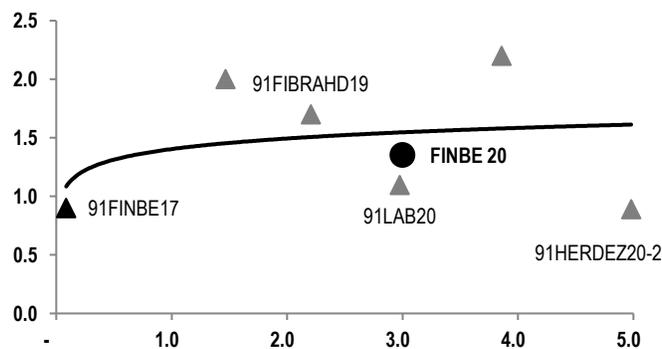
Emisión: FINBE 20. La emisión se emitirá al amparo del programa por \$7,000 millones, y se llevará a cabo por un monto de hasta \$2,500 millones. El bono tendrá un plazo de aproximadamente tres años y pagará una tasa referenciada a la THIE 28. La amortización se realizará mediante un solo pago en la fecha de vencimiento. Los recursos obtenidos serán utilizados para la amortización anticipada de la emisión FINBE 17. Las calificaciones asignadas son ‘AA+(mex)/HR AA/AA/M’ por Fitch Ratings, HR Ratings y PCR Verum.

Emisión: GPH 20. La emisión se colocará por un monto de hasta \$2,500 millones (programa \$10,000 millones), con un plazo de 7 años. El bono será quirografario y pagará una tasa fija referenciada al MBoño 27. Las calificaciones de la emisión son de ‘AAA(mex)/HR AAA’ por parte de Fitch Ratings y HR Ratings, la más alta en escala nacional. La amortización se realizará en la fecha de vencimiento y el destino de los recursos será el pago de pasivos bancarios y fines corporativos generales.

Documento destinado al público en general

FINBE 20 (THIE 28) – Relative Value

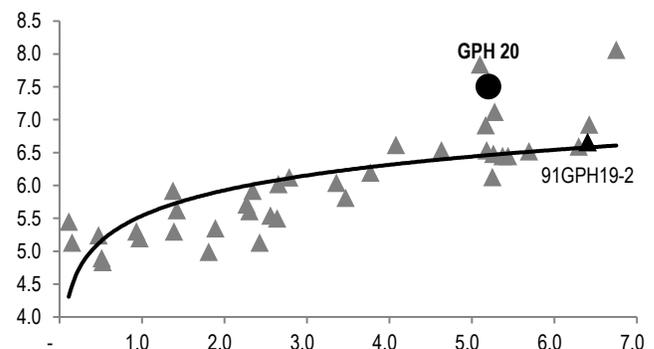
AxV vs. Spread (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: Quirografarios AA; Viñetas Negras: FINBE.

GPH 20 (Fija) – Relative Value

Duración vs. YTM (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: Quirografarios AAA; Viñetas Negras: GPH

En el Horno - Deuda Corporativa de LP

Nota: La información mostrada a continuación no representa ninguna recomendación de compra o venta. Los datos presentados son obtenidos con información pública de la BMV y BIVA, son completamente descriptivos y sujetos a cambios sin previo aviso.

Con base en información publicada a través de la BMV y BIVA, el *pipeline* de las próximas colocaciones de deuda corporativa y bancaria es el siguiente:

Emisiones Quirografarias

Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Calificación S&P/Moody's /Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
FINBE 20	2,500	22-sep-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	//AA+(mex)/HR AA/AA/M	Actinver - Scotiabank	Financiera Bepensa
SALUD 20	1,000	23-sep-20	nd-nd-25	TIIE 28	Bullet	Salud	///HR A+/A+/M	Actinver	MAC Health
GPH 20	2,500	25-sep-20	nd-nd-27	Fija	Bullet	Consumo	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Scotiabank	Palacio de Hierro
SORIANA 20	3,000	08-oct-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	Consumo	//AA+(mex)/HR AA+/	Actin - HSBC - Sant - Scotia	Organización Soriana
SORIANA 20-2	3,000	08-oct-20	nd-nd-25	Fija	Bullet	Consumo	//AA+(mex)/HR AA+/	Actin - HSBC - Sant - Scotia	Organización Soriana
GPROFUT 20	2,500	14-oct-20	nd-nd-27	Fija	Bullet	Serv. Fin.	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Santander - Scotia	Grupo Profuturo
DONDE 20	1,000	16-oct-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	///HR AA+/	Intercom	Fund. Rafael Dondé
DONDE 20-2	1,000	16-oct-20	nd-nd-25	Fija	Bullet	Serv. Fin.	///HR AA+/	Intercom	Fund. Rafael Dondé
VINTE 20X	4,000	04-nov-20	nd-nd-27	Fija	Bullet	Vivienda	////	Actinver - Santander	Vinte
MEDICA 20	1,000	nd-nd-20	nd-nd-25	Fija	Bullet	Salud	//AA-(mex)/HR AA/	GBM - HSBC	Médica Sur
CIE 20	500	nd-nd-20	nd-nd-22	TIIE 28	Bullet	Entretenimiento	////	Inbursa	CIE
Total	\$18,000								

Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, solicitudes CNBV, Avisos de oferta pública y "Selling Memos". nd: No disponible o dato preliminar. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *Reapertura.

Emisiones Estructuradas

Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calificación S&P/Moody's/ Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
FHIPOBUR 20	3,500	29-sep-20	nd-nd-50	Fija	Parcial	Ap. Vivienda	MBS	/Aaa.mx///HR AAA	Banorte - HSBC - Actin.	Fhipo
TPLAYCB 20-2	2,500	nd-nd-20	nd-nd-25	TIIE 28	Parcial	Telecom	ABS	///HR AA/AA/M	Actinver - Banorte	Total Play
TPLAYCB 20-3	2,500	nd-nd-20	nd-nd-25	Fija	Parcial	Telecom	ABS	///HR AA/AA/M	Actinver - Banorte	Total Play
Total	\$6,000									

Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, solicitudes CNBV, Avisos de oferta pública y "Selling Memos". nd: No disponible o dato preliminar. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *Reapertura.

Emisiones Bancarias

Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación S&P / Moody's / Fitch / HR	Coloc.	Emisor
BSMX 20	10,000	nd-nd-20	nd-nd-22	TIIE 28	Bullet	/Aaa.mx/AAA(mex)/	Santander	Banco Santander (México)
BSMX 20-2	10,000	nd-nd-20	nd-nd-25	Fija	Bullet	/Aaa.mx/AAA(mex)/	Santander	Banco Santander (México)
SHF 20	3,000	nd-nd-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA	BBVA - Invex - Scotia	Sociedad Hipotecaria Federal
SHF 20-2	3,000	nd-nd-20	nd-nd-25	TIIE 28	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA	BBVA - Invex - Scotia	Sociedad Hipotecaria Federal
Total	\$13,000							

Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, solicitudes CNBV, Avisos de oferta pública y "Selling Memos". nd: No disponible o dato preliminar. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *Reapertura.

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
FINBE 20	2,500	22-sep-20	3	TIIIE 28	No	AA	Actinver - Scotia	Financiera Bepensa

Emisor: Financiera Bepensa es una entidad financiera no bancaria con un posicionamiento relevante en el segmento de préstamos y arrendamientos para Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs); así como Personas Físicas para la adquisición de automóviles. Las oficinas corporativas de la compañía se ubican en Mérida Yucatán. La financiera fue fundada en 2004, posteriormente en el primer semestre del 2007 obtuvo la figura de SOFOM y a finales del 2016 logró operar como una Entidad Regulada.

Emisión: FINBE 20. La emisión se emitirá al amparo del programa por \$7,000 millones, y se llevará a cabo por un monto de hasta \$2,500 millones. El bono tendrá un plazo de aproximadamente tres años y pagará una tasa referenciada a la TIIIE 28. La amortización se realizará mediante un solo pago en la fecha de vencimiento. Los recursos obtenidos serán utilizados para la amortización anticipada de la emisión FINBE 17. Las calificaciones asignadas son de ‘AA+(mex)/HR AA/AA/M’ por Fitch Ratings, HR Ratings y PCR Verum.

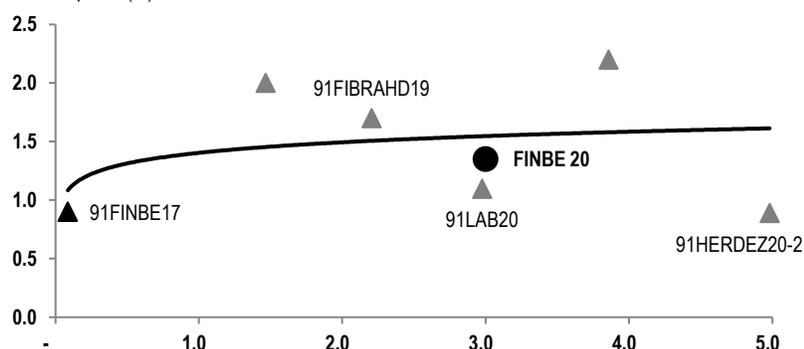
Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: ‘AA+(mex)’. De acuerdo con la agencia, las calificaciones reflejan la apreciación de Fitch sobre la capacidad y propensión de soporte elevadas de su casa matriz en última instancia, Fomento Corporativo Peninsular (FCP), en caso de ser necesario. La capacidad de soporte de FCP está asociada a la calidad crediticia de Bepensa, su subsidiaria operativa principal, cuyas calificaciones en escala internacional y nacional son ‘BBB’ y ‘AAA(mex)’, respectivamente, con perspectiva Estable. La propensión de soporte considera la apreciación de Fitch en relación a que Finbe es una subsidiaria estratégicamente importante para su casa matriz, dado su rol como agente principal para las operaciones financieras del grupo y sus sinergias relevantes para la colocación de crédito comercial, automotriz y arrendamientos con proveedores y personas relacionadas con el grupo.

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR AA’. De acuerdo con la agencia, la calificación para Financiera Bepensa se basa en la calificación crediticia de Bepensa, controladora de su principal accionista GF Bepensa, que de ‘HR AAA’. Por otra parte, FINBE presenta una posición de solvencia de fortaleza, con un índice de capitalización de 33.3% y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.6x. No obstante, se observa una menor calidad en su portafolio con un índice de morosidad e índice de morosidad ajustado de 6.6% y 7.0%, que reflejan un deterioro en calidad de cartera en principal zona operativa a junio de 2020.

Calificación Crediticia por parte de PCR Verum: ‘AA/M’. De acuerdo con la agencia, las calificaciones reflejan la sólida propensión de soporte que pudiera percibir por parte de su casa matriz, Fomento Corporativo Peninsular, la cual de acuerdo con PCR Verum, posee un alto nivel de calidad crediticia existente en escala nacional. Dicho soporte se refleja en el apoyo patrimonial, técnico, control de riesgos, recursos bancarios adquiridos, entre otros; además considera que FinBe es una subsidiaria estratégicamente importante para el Grupo, debido a su tamaño de activos y su contribución de ingresos.

FINBE 20 (TIIE 28) – Relative Value

AxV vs. Spread (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: 'Quirografarios AA'; Viñetas Negras: FINBE.

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
SALUD 20	1,000	23-sep-20	5	TIIE 28	No	A+	Actinver	MAC Health

Emisor: MAC Health. Hospitales MAC se constituye por un grupo de empresas dedicadas a la prestación de servicios hospitalarios. Cuenta con siete unidades en operación; cuatro de éstas desarrolladas por su cuenta en las ciudades de Celaya (2008), Irapuato (2014), San Miguel de Allende (2017) y Puebla (2018); añadiendo las adquisiciones del Hospital CMQ en Aguascalientes (2011), el Hospital Bernardette de Guadalajara (2015) y recientemente el Hospital de la Familia en Mexicali (2020). La capacidad instalada total de Hospitales MAC asciende a 243 habitaciones, con 27 quirófanos y 9 más de expulsión. De momento el grupo avanza en otros tres procesos de edificación para nuevas unidades en Los Mochis, Aguascalientes Norte y León, adicional a una expansión para Guadalajara, que de manera conjunta representarán un aumento en infraestructura de 150 nuevas habitaciones y 21 quirófanos.

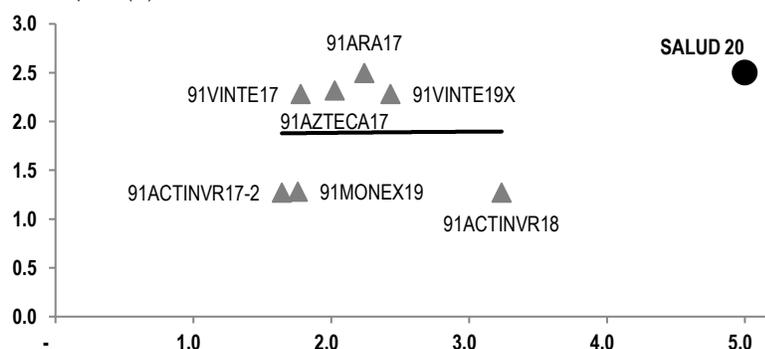
Emisión: SALUD 20. La emisión de largo plazo de MAC Health será la primera al amparo de un programa por hasta \$1,500 millones, y se pretende realizar por un monto de hasta \$1,000 millones. El bono pagará una tasa variable referenciada a TIIE 28 y tendrá un plazo de 5 años. La amortización se realizará mediante un solo pago en la fecha de vencimiento. Las calificaciones fueron asignadas por parte de HR Ratings en 'HR A+', y Verum en 'HR A+/M'. Los recursos serán destinados para la liquidación total de la deuda actual y como inversión de CAPEX para la adquisición o construcción de unidades hospitalarias.

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR A+’. De acuerdo con la agencia, la calificación se basa en el crecimiento acelerado de sus ingresos totales esperados (TACC de 34.0% del 2020 al 2022), gracias al aumento en unidades hospitalarias, margen bruto y EBITDA, los cuales cerraron en niveles de 39.9% y 22.1% respectivamente en los UDM al 2T20 (vs. 28.8% y 12.5% respectivamente durante los UDM al 2T19). Asimismo, en el periodo de proyección se consideran los adecuados resultados del DSCR (razón de cobertura del servicio de la deuda, por sus siglas en inglés) de 1.8x en 2020, 4.1x en 2021 y 7.2x en 2022, causado por un servicio de la deuda reducido por las emisiones con vencimiento en cinco años y la métrica de DN/FLE (Deuda Neta/Flujo Libre de Efectivo) de 4.5 años para 2020, 2.9 años para 2021 y 1.5 años en 2022 apoyada por una adecuada generación de resultados.

Calificación Crediticia por parte de PCR Verum: ‘A+/M’. De acuerdo con la agencia, las calificaciones se fundamentan en la buena posición financiera de Hospitales MAC, considerando su adecuado nivel de apalancamiento, aunado a una creciente rentabilidad ante una mayor escala de negocio causada por la maduración de algunas de sus unidades puestas en operación en períodos recientes; a su vez, se destaca la buena gestión de capital de trabajo de la compañía, con una sana generación de flujo de efectivo operativo. Por su parte, dichas calificaciones se limitan por los riesgos inherentes a su agresiva estrategia de crecimiento, teniendo en cuenta los fuertes requerimientos de capital para ejercer inversiones con plazos prolongados de recuperación.

SALUD 20 (TIIE 28) – Relative Value

AxV vs. Spread (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: ‘Quirografarios A+’; **Viñetas Negras: SALUD**

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
GPH 20	2,500	25-sep-20	7	Fija	No	AAA	BBVA - Scotiabank	Grupo Palacio de Hierro

Emisor: Grupo Palacio de Hierro opera una cadena de tiendas departamentales, que ofrece diversidad de productos exclusivos de las más prestigiadas marcas nacionales e internacionales. El Emisor es accionista mayoritario de una de las cadenas de tiendas departamentales más grandes del país, que actualmente opera 13 tiendas departamentales, 3 outlets, 2 tiendas dedicadas exclusivamente al hogar, 3 La Boutique Palacio y 135 Boutiques Free Standing. Su estrategia de mercado está dirigida a los grupos de consumidores de nivel socioeconómico alto, medio-alto y medio, a los cuales ofrece una amplia variedad de mercancía, que incluye artículos de reconocidas marcas mexicanas y extranjeras. Otra actividad adicional, a lo ya mencionado, es el manejo de su propia tarjeta de crédito. Las tres principales divisiones o segmentos de la Compañía son: (i) División Comercial - Controla la operación de las tiendas, restaurantes y boutiques; (ii) División Crédito - Controla el manejo de la Tarjeta de Crédito Palacio; y (iii) División Inmobiliaria - Administra los inmuebles de los que es dueña o copropietaria, tales como tiendas y centros comerciales.

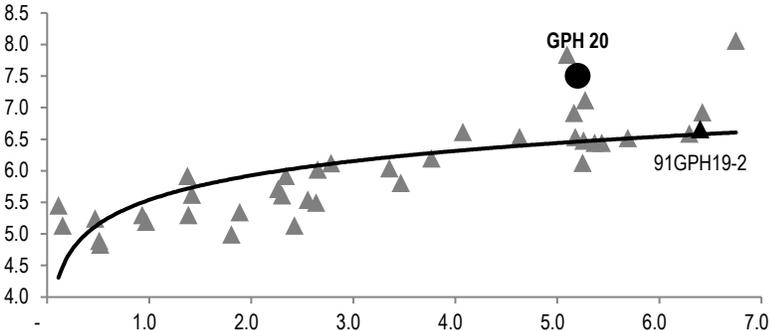
Emisión: GPH 20. La emisión se colocará por un monto de hasta \$2,500 millones (programa \$10,000 millones), con un plazo de 7 años. El bono será quirografario y pagará una tasa fija referenciada al MBono 27. Las calificaciones de la emisión son de ‘AAA(mex)/HR AAA’ por parte de Fitch Ratings y HR Ratings, la más alta en escala nacional. La amortización se realizará en la fecha de vencimiento y el destino de los recursos será para el pago de pasivos bancarios y fines corporativos generales.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: ‘AAA(mex)’. De acuerdo con la agencia, Las calificaciones de Grupo Palacio de Hierro S.A.B. de C.V. (GPH) reflejan su fuerte posición de mercado y reconocimiento de marca en México, flexibilidad financiera y perfil financiero conservador. Asimismo, consideran la diversificación de negocios de GPH, el apoyo de los socios a la compañía y la exitosa estrategia comercial para mantener su posición de mercado en un entorno cada vez más competitivo.

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR AAA’. De acuerdo con la agencia, la calificación de Grupo Palacio se basa en la estrategia de refinanciamiento esperada por la Empresa mediante una nueva emisión por \$2,500 millones con un pago al vencimiento en 2027, la cual será utilizada en su totalidad a la sustitución de pasivos bancarios. De igual manera, la Empresa liquidará el resto de sus pasivos bancarios con vencimientos en el 3T20 y 4T20, logrando quedar sin amortizaciones para 2021 y 2022, fortaleciendo las métricas de DSCR y mostrando un promedio para el periodo proyectado de 3.1x (vs. 0.2x en 2019).

GPH 20 (Fija) – Relative Value

Duración vs. YTM (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: 'Quirografarios AAA'; Viñetas Negras: GPH

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalia Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, 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	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.

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.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899