

Parámetro Reporte Semanal

- La semana pasada se llevó a cabo la subasta de cuatro bonos quirografarios de largo plazo por un monto de \$5,672 millones
- Destaca que aquellos bonos emitidos a tasa variable (FINBE 20 y SALUD 20) obtuvieron un monto inferior al objetivo, con sobretasas de salida por arriba de lo esperado de acuerdo a su plazo y calificación
- Por su parte, los bonos a tasa fija (MEDICA 20 y GPH 20) alcanzaron los montos objetivos con sobretasas cercanas a la curva de mercado
- Esta semana se espera la colocación de la emisión bancaria BANORTE 20U por \$700 millones a un plazo de 10 años ('AAA')

Resumen de mercado. En la semana se observó una alta actividad en colocaciones de bonos bursátiles de largo plazo con la subasta de cuatro emisiones quirografarias. Dentro de ellas destaca la presencia de dos nuevos emisores, Médica Sur y MAC Health, ambos del sector Hospitales. En cuanto a las tasas de colocación, es importante mencionar que aquellas de los bonos referenciados a tasa fija (MEDICA 20 y GPH 20) se ubicaron cerca de la curva de comparables alcanzando sus montos objetivo, mientras que las emisiones a tasa variable (FINBE 20, 300pb; SALUD 20, 285pb) se ubicaron considerablemente más arriba de lo esperado sin alcanzar su monto objetivo. Para esta semana se espera la emisión bancaria BANORTE 20U por \$700 millones a un plazo de 10 años siendo 'AAA' en escala nacional.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) Grupo **Aeroméxico** informó que la corte aprobó los acuerdos con los Tenedores de sus CBs de CP y la modificación de sus contratos de arrendamiento; (ii) Aviso de amortización anticipada total de la emisión **LALA 18-3** para el 29 de septiembre; (iii) Fitch Ratings afirmó las calificaciones de **Factoring Corporativo** en 'A-(mex)' y 'F2(mex)' y de su subsidiaria **Portafolio de Negocios** en 'A(mex)' y 'F1(mex)' con perspectiva Estable.

28 de septiembre 2020

www.banorte.com
@ analisis_fundam

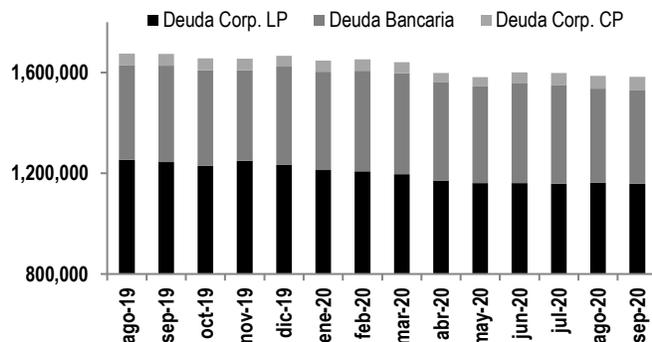
Tania Abdul Massih
Director Deuda Corporativa
tania.abdul@banorte.com

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

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

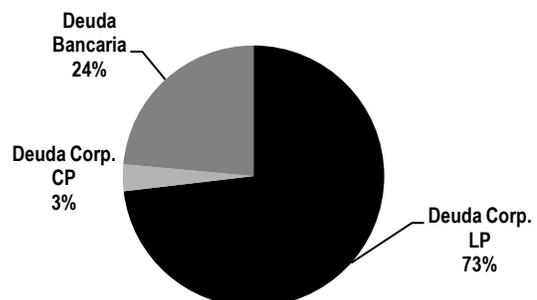
Documento destinado al público en general

Evolución monto en circulación mercado de deuda
\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y Valmer al 25 de septiembre de 2020

Distribución monto en circulación
%



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y Valmer al 25 de septiembre de 2020

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
CIE 20	500	07-oct-20	nd-nd-22	TIIE 28	Bullet	Entretenimiento	//AA-(mex)//	Inbursa	CIE
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		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+/	Intercam	Fund. Rafael Dondé
DONDE 20-2		16-oct-20	nd-nd-25	Fija	Bullet	Serv. Fin.	///HR AA+/	Intercam	Fund. Rafael Dondé
CFE 20	5,500	20-oct-20	nd-nd-22	TIIE 28	Bullet	EPEs	mxAAA/AAA(mex)/	BBVA - Scotiabank	CFE
CFE 20-2		20-oct-20	nd-nd-26	Fija	Bullet	EPEs	mxAAA/AAA(mex)/	BBVA - Scotiabank	CFE
CFE 20U		20-oct-20	nd-nd-28	Udis	Bullet	EPEs	mxAAA/AAA(mex)/	BBVA - Scotiabank	CFE
FMTY 20D	2,200	28-oct-20	nd-nd-27	Fija	Bullet	Infraestructura	//AA(mex)/HR AA/	Actinver - BBVA - Scotia	Fibra Mty
VINTE 20X	4,000	04-nov-20	nd-nd-27	Fija	Bullet	Vivienda	///	Actinver - Santander	Vinte
Total	\$18,700								

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. *Reaperturas.

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	nd-nd-20	nd-nd-50	Fija	Parcial	Ap. Vivienda	MBS	mxAAA/Aaa.mx//HR AAA/	Banorte - HSBC - Actin	Fhipo
TPLAY 20-2	2,500	nd-nd-20	nd-nd-25	TIIE 28	Parcial	Telecom	ABS	///HR AA/AA/M	Actinver - Banorte	Total Play
TPLAY 20-3		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. *Reaperturas.

Emisiones Bancarias

Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación S&P / Moody's / Fitch / HR / Verum	Coloc.	Emisor
BANORTE 20U	700	29-sep-20	nd-nd-30	Udis	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA	Banorte	Banorte
BACTIN 20	1,000	06-oct-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	//AA(mex)//AA/M	Actinver	Banco Actinver
BSMX 20	10,000	nd-nd-20	nd-nd-22	TIIE 28	Bullet	/Aaa.mx/AAA(mex)/	Santander	Banco Santander (México)
BSMX 20-2		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		nd-nd-20	nd-nd-25	TIIE 28	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA	BBVA - Invex - Scotia	Sociedad Hipotecaria Federal
Total	\$14,700							

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. *Reaperturas.

Deuda Corporativa de Largo Plazo

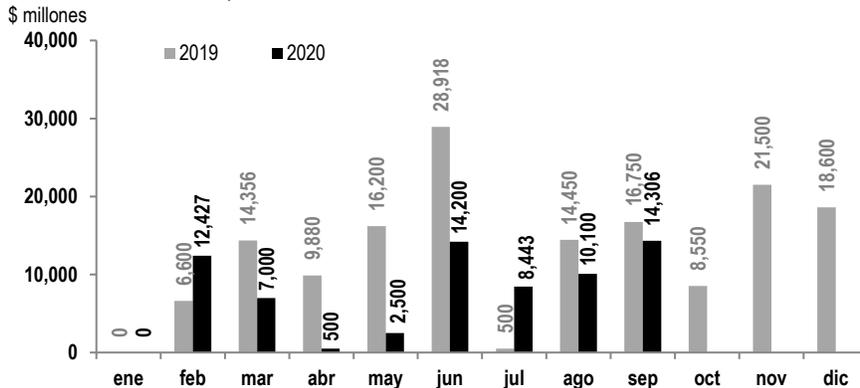
Colocaciones del 21 al 25 de septiembre. En la semana se llevó a cabo la subasta de cuatro emisiones de largo plazo por parte de Médica Sur, MAC Health, Financiera Bepensa y Grupo Palacio de Hierro por \$5,672 millones.

Colocaciones de septiembre

Emisión	Monto millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calif. S&P / Moody's / Fitch / HR / Verum	Emisor
LAB 20*	1,500	No	08-sep-20	28-ago-23	TIIE28 + 1.1%	//AA(mex)/HR AA	Genomma Lab
TRAXION 20	2,500	No	10-sep-20	02-sep-27	FIJA : 8.98%	//A(mex)/HR AA-	Grupo Traxión
LALA 20	3,268	No	17-sep-20	09-sep-27	FIJA : 7.54%	//AA(mex)/HR AA-	Grupo LALA
LALA 20-2	1,366	No	17-sep-20	14-sep-23	TIIE28 + 0.99%	//AA(mex)/HR AA-	Grupo LALA
MEDICA 20	1,000	No	23-sep-20	17-sep-25	FIJA : 6.99%	//AA- (mex)/HR AA	Médica Sur
FINBE 20	1,672	No	24-sep-20	21-sep-23	TIIE28 + 3%	//AA+(mex)/HR AA	Financiera Bepensa
SALUD 20	500	No	25-sep-20	19-sep-25	TIIE28 + 2.85%	///HR A+/A+M	MAC Health
GPH 20	2,500	No	29-sep-20	21-sep-27	FIJA : 7.08%	//AAA(mex)/HR AAA	Grupo Palacio de Hierro
Total	14,306						

Fuente: Banorte con información de los suplementos de colocación. *Reapertura.

Monto emitido mensual, 2020



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. La información puede diferir del texto, ya que la gráfica solo considera las emisiones liquidadas en el mercado.

Próximos vencimientos. Para el resto de septiembre se tiene programada la amortización de \$3,000 millones a través del vencimiento anticipado de una emisión de Grupo LALA. Para el mes de octubre se espera el vencimiento en su fecha original de seis emisiones por parte de Volkswagen Leasing, Cetelem, Corporación Interamericana de Entretenimiento, Consejo de Asistencia al Microemprendedor, Kimberly-Clark de México y FEFA.

Vencimientos Programados

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Venc.	Cupón	Amort.	Calificaciones
91LALA18-3*	3,000	3.0	29-sep-20	TIIE28 + 0.4%	Bullet	//AA(mex)/HR AA-
91VWLEASE17-2	2,500	3.0	08-oct-20	TIIE28 + 0.58%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx//
91CETEM17-2	2,754	3.0	09-oct-20	TIIE28 + 0.44%	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/
91CIE17	500	3.0	15-oct-20	TIIE28 + 2%	Bullet	//AA-(mex)/HR AA-
91CAMESA17	33	3.0	20-oct-20	TIIE28 + 2%	Parcial	//AA- (mex)/HR AA
91KIMBER10-2	2,500	10.1	29-oct-20	FIJA : 7.17%	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/
95FEFA15-8	900	5.1	30-oct-20	TIIE28 + 0.3%	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/HR AAA
Total	12,187					

Fuente: Banorte con información de los suplementos de colocación, BMV y BIVA. *Amortización Anticipada.

Deuda Corporativa de Corto Plazo

Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a \$52,451 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$3,322 millones. Los participantes con mayor contribución fueron Volkswagen Leasing con \$642 millones, Daimler México con \$600 millones y Almacenadora Afirme con \$595 millones.

Colocaciones de Corto Plazo del 21 al 25 de septiembre de 2020

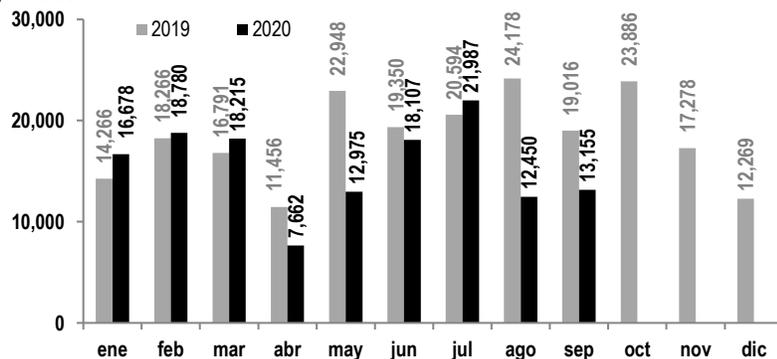
\$ millones

Emisión	Monto Colocado (\$millones)	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa de Rendimiento	Tasa	Calificación S&P / Moody's / Fitch / HR Ratings	Emisor
93AFIRALM32120	\$309	21-sep-20	19-oct-20	28	Fija	5.24%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM32220	\$35	21-sep-20	23-dic-20	93	Fija	5.18%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM32320	\$80	22-sep-20	20-oct-20	28	Fija	5.24%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM32420	\$42	22-sep-20	24-dic-20	93	Fija	5.25%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM32520	\$67	23-sep-20	04-nov-20	42	Fija	5.23%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM32620	\$49	24-sep-20	29-oct-20	35	Fija	5.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM32720	\$13	24-sep-20	22-oct-20	28	Fija	4.73%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93DAIMLER05720	\$293	24-sep-20	22-oct-20	28	Descuento	6.00%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Daimler México
93DAIMLER05820	\$307	24-sep-20	21-ene-21	119	Descuento	6.14%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Daimler México
93DOCUFOR00920	\$23	24-sep-20	15-abr-21	203	TIIE 28	6.73%	mxA-2 / - / F2mex / HR2	Mexarrend
93DOCUFOR01020	\$104	24-sep-20	02-sep-21	343	Fija	7.20%	mxA-2 / - / F2mex / HR2	Mexarrend
93FORD03420	\$300	24-sep-20	22-oct-20	28	Descuento	6.00%	- / MX-1 / F1+mex / -	Ford Credit de México
93GMFIN06620	\$391	24-sep-20	22-oct-20	28	Fija	5.91%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financiam de México
93GMFIN06720	\$109	24-sep-20	21-ene-21	119	TIIE 28	6.03%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financiam de México
93ION04120	\$58	24-sep-20	22-oct-20	28	TIIE 28	6.43%	- / - / - / HR3	ION Financiera
93PCARFM03320	\$300	24-sep-20	22-oct-20	28	Descuento	5.94%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Paccar Financiam México
93SFPLUS00320	\$45	24-sep-20	11-mar-21	168	TIIE 28	6.73%	- / - / F2mex / HR2	Sofoplus
93SFPLUS00420	\$155	24-sep-20	23-sep-21	364	TIIE 28	6.73%	- / - / F2mex / HR2	Sofoplus
93VWLEASE08920	\$359	24-sep-20	22-oct-20	28	Descuento	5.97%	mxA-1+ / MX-1 / - / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE09020	\$110	24-sep-20	10-dic-20	77	Descuento	5.88%	mxA-1+ / MX-1 / - / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE09120	\$173	24-sep-20	18-mar-21	175	Descuento	5.80%	mxA-1+ / MX-1 / - / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	\$3,322							

Fuente: Banorte con información de convocatorias de subastas y avisos de oferta pública de deuda. *Únicamente se tiene el monto convocado de algunas emisiones, para el resto se asume que es igual al monto colocado

Monto emitido mensual CP

\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP.

Resumen de las Colocaciones de Deuda de Corto Plazo en la Semana (\$millones)

Semana	Monto Convocado	Monto Colocado	%	SRAV TIIE 28	Plazo Promedio	F1+	Calificación de CP*						Principales emisores
							F1	F2	F3	B	C	D	
21 al 25 de septiembre	3,380	3,322	98.3%	1.14%	99.2	71%	0%	28%	2%	0%	0%	0%	VWLEASE, DAIMLER, AFIRALM

Fuente: Banorte con información de convocatorias de subastas y avisos de oferta pública de deuda. * Porcentaje de cada nivel de calificación sobre el monto colocado por semana.

Próximos vencimientos. Para el periodo del 28 de septiembre al 2 de octubre de 2020 esperamos vencimientos por \$3,240 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Vencimientos del 21 al 25 de septiembre de 2020

\$ millones

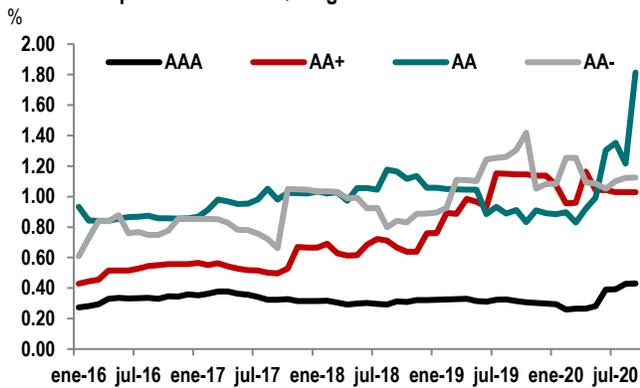
Emisión	Monto (\$millones)	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93VIVA00419	\$250	03-oct-19	01-oct-20	Aeroenlaces Nacionales
93AFIRALM02020	\$13	20-ene-20	28-sep-20	Almacenadora Afirme
93CHDRAUI00920	\$83	02-abr-20	01-oct-20	Grupo Comercial Chedraui
93NRF00820	\$0	02-abr-20	01-oct-20	NR Finance de México
93START01720	\$115	16-abr-20	01-oct-20	Start Banregio
93DAIMLER03420	\$28	02-jul-20	01-oct-20	Daimler México
93GMFIN04920	\$26	02-jul-20	01-oct-20	GM Financiam de México
92FEFA01420	\$222	09-jul-20	01-oct-20	FEFA
93START03420	\$277	09-jul-20	01-oct-20	Start Banregio
93VWLEASE06120	\$56	16-jul-20	01-oct-20	Volkswagen Leasing
93AFIRALM27820	\$63	19-ago-20	30-sep-20	Almacenadora Afirme
93AFIRALM29120	\$14	31-ago-20	28-sep-20	Almacenadora Afirme
93AFIRALM29320	\$55	01-sep-20	29-sep-20	Almacenadora Afirme
93AFIRALM29420	\$12	01-sep-20	02-oct-20	Almacenadora Afirme
93AFIRALM29620	\$28	03-sep-20	01-oct-20	Almacenadora Afirme
93ARREACT03020	\$128	03-sep-20	01-oct-20	Arrendadora Actinver
93DAIMLER05120	\$350	03-sep-20	01-oct-20	Daimler México
93FORD03120	\$300	03-sep-20	01-oct-20	Ford Credit de México
93GMFIN06120	\$445	03-sep-20	01-oct-20	GM Financiam de México
93ION03520	\$52	03-sep-20	01-oct-20	ION Financiera
93MERCFIN00520	\$100	03-sep-20	01-oct-20	Mercader Financiam
93VWLEASE08020	\$314	03-sep-20	01-oct-20	Volkswagen Leasing
93AFIRALM29820	\$310	04-sep-20	02-oct-20	Almacenadora Afirme
Total	\$3,240			

Fuente: Banorte con información de PIP

Evolución de Spreads

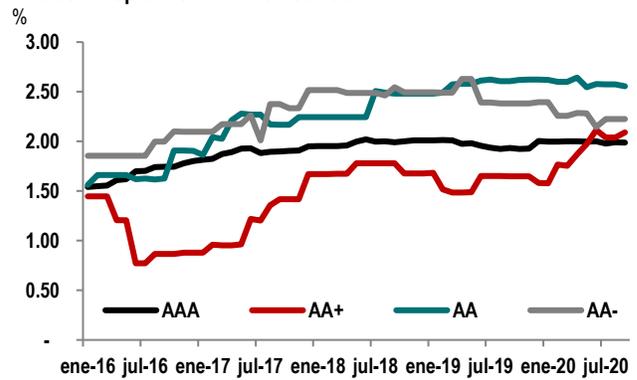
Evolución de Spreads Histórico. En las gráficas se muestra el movimiento histórico de los spreads para las muestras referenciadas a “TIIE 28 Corporativos Quirografarios y Estructurados”, “Tasa Fija Corporativos Quirografarios” y “TIIE 28 Bancarios Quirografarios”. Cabe mencionar que en el ejercicio no se consideran emisiones con calificación inferior a ‘BBB-’ en escala nacional y emisiones de GDF, PEMEX y CFE por ser “cuasi gubernamentales”, lo que distorsiona los parámetros para bonos de Deuda Corporativa. Adicionalmente, el ejercicio se realiza con fines informativos utilizando promedios aritméticos y todos los plazos disponibles dentro de cada muestra.

Evolución Spreads – TIIE 28 Quirografario



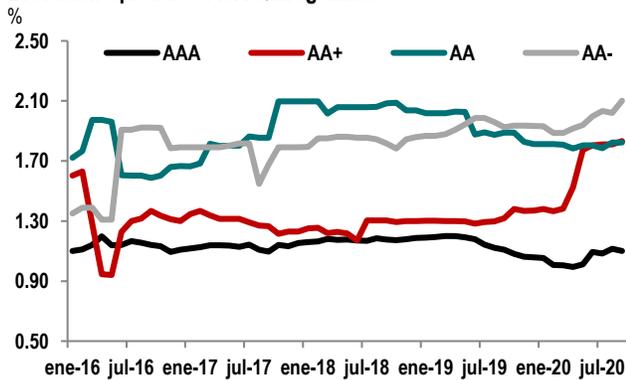
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 25 de septiembre 2020.

Evolución Spreads – TIIE 28 Estructurado



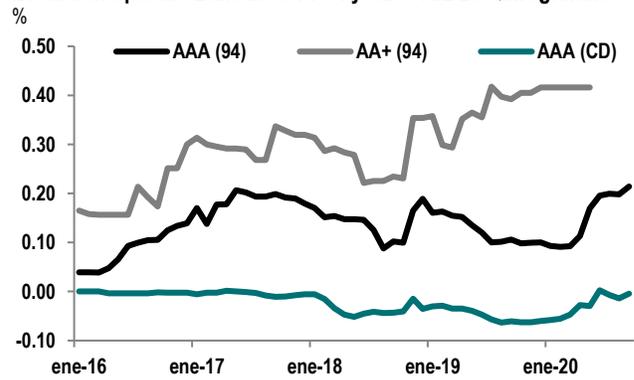
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 25 de septiembre 2020.

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 25 de septiembre 2020.

Evolución Spreads Bancarios TV 94 y CD – TIIE 28 Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 25 de septiembre 2020.

Ganadoras y Perdedoras de la semana. A lo largo de la semana, las variaciones más relevantes en sobretasas de emisiones corporativas fueron generadas por movimientos propios del mercado.

Ganadoras y Perdedoras – Mercado Corporativo de Largo Plazo

Emisión	Tasa	Calif.	P. Limpio Var 1 Sem.	Último Spread	Spread Var 1 Sem.
Ganadores de la semana					
91LIPB14U	UDIS	A+	2.20%	1.17	-132pb
91RCO18U	UDIS	AAA	6.40%	2.22	-60pb
95FEFA20-2	FIJA	AAA	1.80%	0.54	-46pb
95TFOVICB15-2U	UDIS	AAA	0.77%	1.20	-16pb
95FEFA19-4	FIJA	AAA	0.05%	0.56	-7pb
Perdedores de la semana					
91GICSA17	TIIE28	BBB+	0.10%	8.74	119pb
91MAYACB12U	UDIS	AA	-1.69%	1.56	26pb
91GAP17-2	TIIE28	AAA	-0.50%	0.65	25pb
91AXO18	TIIE28	A-	0.02%	3.85	21pb
95CEDEVIS12U	UDIS	AAA	-0.46%	0.91	16pb

Fuente: Banorte con información de PIP. ND= No Disponible

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
Katía 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 Zaldivar	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	hugo.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
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.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.roltan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899