

Parámetro Reporte Semanal

5 de octubre 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

- La semana pasada no se llevaron a cabo subastas en el mercado de deuda corporativa de largo plazo, cerrando septiembre con ocho emisiones por \$14,306 millones
- Para octubre se espera la colocación de hasta \$23,200 millones, destacando por monto los bonos de FEFA y CFE; se mantiene preferencia por tasas fijas con la mitad de los bonos del mes
- En el mercado de deuda bancaria, en la semana se subastó una emisión de Banco Mercantil del Norte, BANORTE 20U, por 106.8 millones de udis (\$700 millones); pagará una tasa fija real de 2.76%

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

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

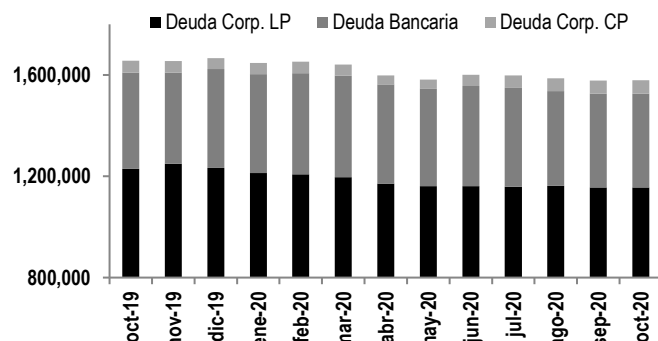
Gerardo Valle
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

Resumen de mercado. En la semana no se llevaron a cabo colocaciones en el mercado de largo plazo, cerrando el mes con un monto emitido de \$14,306 millones. Esta cifra es 14.6% menor de lo observado en el mismo mes de 2019, pero la mayor del 2020. En octubre se anticipa que se mantengan las colocaciones con un monto de hasta \$23,200 millones a subastarse. De lo registrado en el *pipeline*, destaca la participación de FEFA con tres emisiones por \$5,000 millones, así como CFE, con tres bonos por \$5,500 millones. Para esta semana está programada una emisión de CIE, por \$500 millones, cuyo monto se utilizará para refinanciar una emisión existente. En el mercado de deuda bancaria, la semana pasada se subastó el bono BANORTE 20U por 106.8 millones de udis (\$700 millones); para el mes de octubre se esperan colocaciones por parte de Banco Actinver y BID Invest.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) S&P Global Ratings subió las calificaciones de **Grupo Radio Centro** a 'mxCCC+' de 'mxCCC' y las retiró de Revisión Especial; (ii) HR Ratings revisó a la baja la calificación de **Fibra Inn** a 'HR A+' de 'HR AA-' manteniendo la perspectiva Negativa; (iii) HR Ratings ratificó la calificación de largo plazo de **CIE** en 'HR AA-' y modificó la Observación Positiva por perspectiva Negativa.

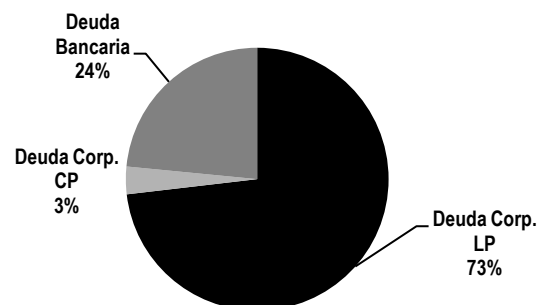
Documento destinado al público en general

Evolución monto en circulación mercado de deuda
\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y Valmer al 2 de octubre de 2020

Distribución monto en circulación
%



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y Valmer al 2 de octubre 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)/HR AA-/	Inbursa	CIE
SORIANA 20	3,000	12-oct-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	Consumo	//AA+(mex)/HR AA+/	Actinver - HSBC - Sant - Scotia	Org. Soriana
SORIANA 20-2		12-oct-20	nd-nd-25	Fija	Bullet	Consumo	//AA+(mex)/HR AA+/	Actinver - HSBC - Sant - Scotia	Org. Soriana
GPROFUT 20	2,500	14-oct-20	nd-nd-27	Fija	Bullet	Serv. Fin.	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Sant - Scotia	Grupo Profuturo
FEFA 20-3		15-oct-20	04-abr-22	TIIE 28	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA//HR AAA	Scotia - Citi - Sant - BBVA - HSBC	FEFA
FEFA 20G	5,000	15-oct-20	16-oct-23	TIIE 28	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA//HR AAA	Scotia - Citi - Sant - BBVA - HSBC	FEFA
FEFA 20-4		15-oct-20	13-abr-26	Fija	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA//HR AAA	Scotia - Citi - Sant - BBVA - HSBC	FEFA
DONDE 20	1,000	16-oct-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	///HR AA+/	Intercam	Rafael Dondé
DONDE 20-2		16-oct-20	nd-nd-25	Fija	Bullet	Serv. Fin.	///HR AA+/	Intercam	Rafael Dondé
CFE 20		20-oct-20	nd-nd-22	TIIE 28	Bullet	EPEs	mxAAA//AAA(mex)/	BBVA - Scotia	CFE
CFE 20-2	5,500	20-oct-20	nd-nd-26	Fija	Bullet	EPEs	mxAAA//AAA(mex)/	BBVA - Scotia	CFE
CFE 20U		20-oct-20	nd-nd-28	Udis	Bullet	EPEs	mxAAA//AAA(mex)/	BBVA - Scotia	CFE
FMTY 20D	2,200	28-oct-20	nd-oct-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 - Sant	Vinte
Total	\$23,700								

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.	Calif. S&P/Moody's / Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
FHIPOBUR 20	3,500	nd-oct-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	Coloc.	Emisor
BACTIN 20	1,000	14-oct-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	//AA(mex)//AA/M	Actinver	Banco Actinver
BIDINV 1-20	2,000	21-oct-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	mxAAA/Aaa.mx//	BBVA - Santander	BID Invest
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	\$14,000							

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

Deuda Corporativa de Largo Plazo

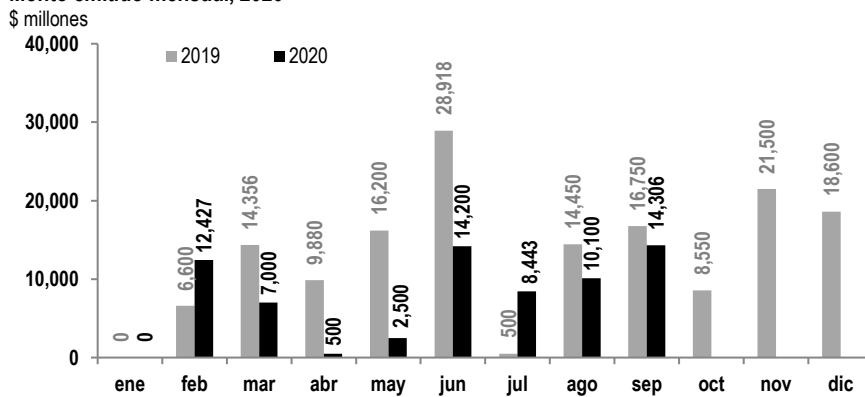
Colocaciones del 28 de septiembre al 2 de octubre. En la semana no se llevaron a cabo subasta en el mercado de deuda corporativa de largo plazo. El mes de septiembre cerró con un monto de \$14,306 millones, el más alto del 2020.

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 mes de octubre se espera la amortización de \$10,187 millones a través del 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; así como la amortización anticipada de una emisión de Fundación Rafael Dondé.

Vencimientos Programados

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
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
91DONDE17*	1,000	3.5	29-oct-20	TIIE28 + 2%	Bullet	///HR AA+
Total	10,187					

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 \$53,542 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$4,036 millones. Los participantes con mayor contribución fueron Grupo Comercial Chedraui con \$1,000 millones, Volkswagen Leasing con \$617 millones y GM Financial de México y Start Banregio con \$500 millones cada uno.

Colocaciones de Corto Plazo del 28 de septiembre al 2 de octubre de 2020

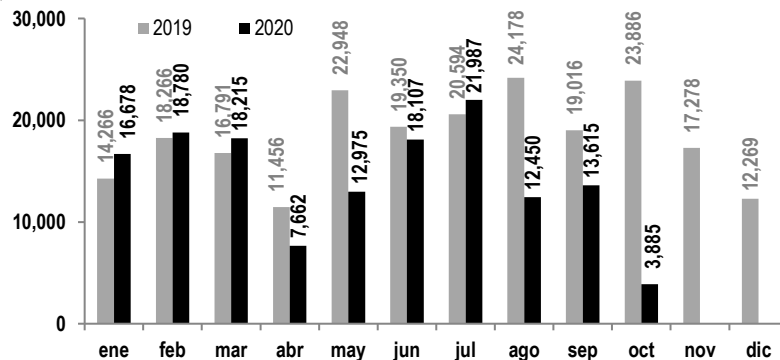
\$ millones

Emisión	Monto Colocado (\$millones)	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa de Rendimiento	Tasa	Calificación S&P / Moody's / Fitch / HR Ratings	Emisor
93AFIRALM33220	\$60	28-sep-20	26-oct-20	28	Fija	4.72%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM33320	\$24	29-sep-20	27-oct-20	28	Fija	4.50%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM33420	\$67	30-sep-20	11-nov-20	42	Fija	5.06%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM33520	\$34	01-oct-20	29-oct-20	28	Fija	4.55%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93ARREACT03320	\$128	01-oct-20	29-oct-20	28	Fija	4.95%	- / - / F1+mex / HR1	Arrendadora Actinver
93CHDRAUI01620	\$1,000	01-oct-20	29-oct-20	28	Fija	4.87%	- / - / F1+mex / HR+1	Grupo Comercial Chedraui
93DAIMLER05920	\$200	01-oct-20	29-oct-20	28	Descuento	5.88%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Daimler México
93DAIMLER06020	\$200	01-oct-20	14-ene-21	105	Descuento	5.94%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Daimler México
93FHIPO00120	\$51	01-oct-20	30-sep-21	364	TIIE 28	5.60%	- / - / - / HR1	Fideicomiso Hipotecario
93FORD03520	\$300	01-oct-20	29-oct-20	28	Descuento	5.84%	- / MX-1 / F1+mex / -	Ford Credit de México
93GMFIN06820	\$270	01-oct-20	29-oct-20	28	Fija	5.73%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financial de México
93GMFIN06920	\$230	01-oct-20	28-ene-21	119	TIIE 28	5.91%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financial de México
93ION04220	\$66	01-oct-20	29-oct-20	28	TIIE 28	6.25%	- / - / - / HR3	ION Financiera
93MERCFIN00620	\$100	01-oct-20	29-oct-20	28	TIIE 28	5.05%	- / - / F2mex / HR2	Mercader Financial
93PCARFM03420	\$190	01-oct-20	29-oct-20	28	Descuento	5.87%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Paccar Financial México
93START05220	\$400	01-oct-20	17-dic-20	77	TIIE 28	4.65%	- / MX-1 / F1+mex / HR+1	Start Banregio
93START05320	\$100	01-oct-20	18-mar-21	168	TIIE 28	4.80%	- / MX-1 / F1+mex / HR+1	Start Banregio
93VWLEASE09220	\$403	01-oct-20	29-oct-20	28	Descuento	5.91%	mxA-1+ / MX-1 / - / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE09320	\$47	01-oct-20	14-ene-21	105	Descuento	5.87%	mxA-1+ / MX-1 / - / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE09420	\$167	01-oct-20	25-mar-21	175	Descuento	5.79%	mxA-1+ / MX-1 / - / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	\$4,036							

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	%	SRV TIIE 28	Plazo Promedio	F1+	F1	F2	F3	B	C	D	Principales emisores
28 al 2 de octubre	4,379	4,036	92.2%	0.83%	74.6	91%	0%	7%	2%	0%	0%	0%	CHDRAUI, VWLEASE, GMFIN

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 5 al 9 de octubre de 2020 esperamos vencimientos por \$3,518 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Vencimientos del 5 al 9 de octubre de 2020

\$ millones

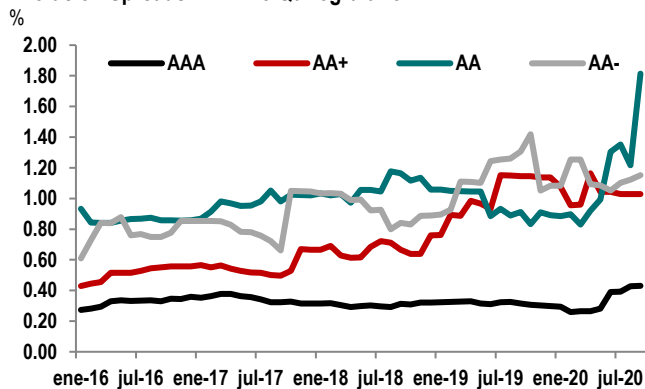
Emisión	Monto (\$millones)	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93ARREACT03319	\$620	11-oct-19	09-oct-20	Arrendadora Actinver
93ARREACT03519	\$96	17-oct-19	09-oct-20	Arrendadora Actinver
93MERCFIN00320	\$120	27-feb-20	08-oct-20	Mercader Financial
93AFIRALM11520	\$15	21-abr-20	06-oct-20	Almacenadora Afirme
93ARREACT01120	\$110	23-abr-20	08-oct-20	Arrendadora Actinver
93START01920	\$13	23-abr-20	08-oct-20	Start Banregio
93VWLEASE03120	\$7	23-abr-20	08-oct-20	Volkswagen Leasing
93AFIRALM21720	\$25	08-jul-20	08-oct-20	Almacenadora Afirme
93DAIMLER03620	\$13	09-jul-20	08-oct-20	Daimler México
93GMFIN05120	\$30	09-jul-20	08-oct-20	GM Financial de México
93AFIRALM22120	\$114	10-jul-20	09-oct-20	Almacenadora Afirme
93AFIRALM22820	\$15	14-jul-20	06-oct-20	Almacenadora Afirme
92FEFA01720	\$287	16-jul-20	08-oct-20	FEFA
93START03620	\$138	16-jul-20	08-oct-20	Start Banregio
93VWLEASE06420	\$67	23-jul-20	08-oct-20	Volkswagen Leasing
93AFIRALM28820	\$70	27-ago-20	08-oct-20	Almacenadora Afirme
93AFIRALM30120	\$24	07-sep-20	05-oct-20	Almacenadora Afirme
93AFIRALM30220	\$14	07-sep-20	08-oct-20	Almacenadora Afirme
93AFIRALM30420	\$105	08-sep-20	06-oct-20	Almacenadora Afirme
93AFIRALM30520	\$27	09-sep-20	07-oct-20	Almacenadora Afirme
93AFIRALM30620	\$62	10-sep-20	08-oct-20	Almacenadora Afirme
93DAIMLER05320	\$250	10-sep-20	08-oct-20	Daimler México
93FORD03220	\$264	10-sep-20	08-oct-20	Ford Credit de México
93GMFIN06320	\$477	10-sep-20	08-oct-20	GM Financial de México
93ION03920	\$42	10-sep-20	08-oct-20	ION Financiera
93NRF01620	\$100	10-sep-20	08-oct-20	NR Finance de México
93PCARFM03120	\$14	10-sep-20	08-oct-20	Paccar Financial México
93VWLEASE08320	\$400	10-sep-20	08-oct-20	Volkswagen Leasing
Total	\$3,518			

Fuente: Banorte con información de PIP

Evolución de Spreads

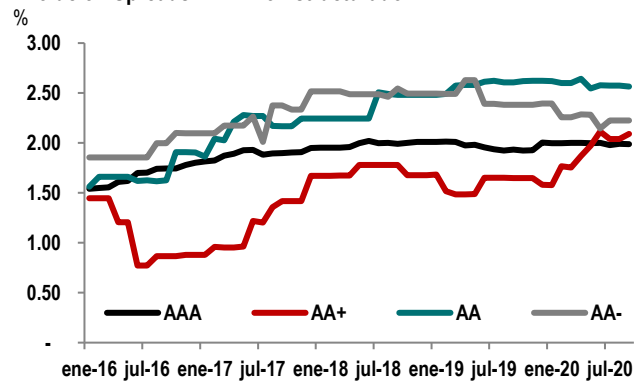
Evolución de Spreads Histórico. En las gráficas se muestra el movimiento histórico de los spreads para las muestras referenciadas a “TIIIE 28 Corporativos Quirografarios y Estructurados”, “Tasa Fija Corporativos Quirografarios” y “TIIIE 28 Bancarios Quirografarios”. Cabe mencionar que en el ejercicio 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 – TIIIE 28 Quirografario



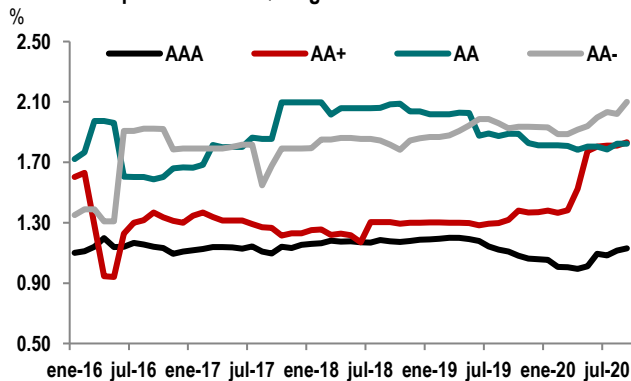
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 2 de octubre 2020.

Evolución Spreads – TIIIE 28 Estructurado



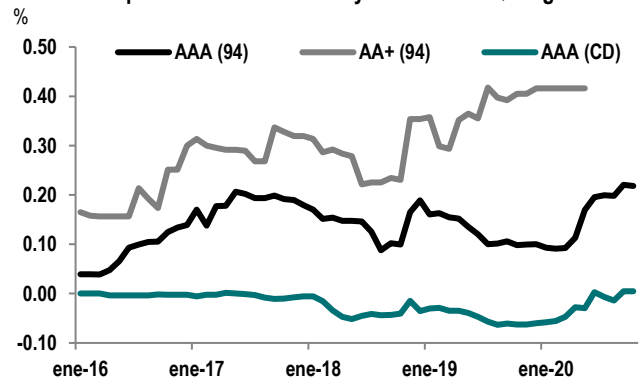
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 2 de octubre 2020.

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 2 de octubre 2020.

Evolución Spreads Bancarios TV 94 y CD – TIIIE 28 Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 2 de octubre 2020.

Ganadoras y Perdedoras de la semana. Dentro de los movimientos en sobretasas en la semana, destaca el alza en el spread de la emisión GPH 19-2 (+66pb), tras la colocación de la nueva emisión GPH 20. El resto de las variaciones en 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					
95FOVISC19U	UDIS	AAA	-1.62%	0.13	-97pb
91RCO18U	UDIS	AAA	3.28%	1.84	-38pb
91LALA18-2	TIIE28	AA-	0.28%	0.77	-11pb
97BRHSCCB07-2	FIJA	AA	-2.19%	7.49	-7pb
91AGUA17-2X	FIJA	AA-	-0.67%	1.45	-1pb
Perdedores de la semana					
91GPH19-2	FIJA	AAA	-5.28%	1.69	66pb
95TFOVICB15U	UDIS	AAA	-0.83%	1.64	10pb
95CDVITOT13U	UDIS	AAA	0.10%	1.14	4pb
91AC11-2	FIJA	AAA	-0.13%	0.85	4pb
97MTROFCB08	FIJA	AA	-2.20%	6.16	2pb

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	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.

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 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 Thalia 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
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