

Parámetro Reporte Semanal

19 de octubre 2020

www.banorte.com
@ analisis_fundam

- La semana pasada se observó alto dinamismo en colocaciones con la subasta de seis bonos de Organización Soriana, Grupo Profuturo y FEFA por un monto de \$17,500 millones
- Las sobretasas de salida de los bonos colocados se ubicaron en los niveles esperados de acuerdo a la curva de comparables y alcanzaron el monto máximo convocado
- Para esta semana se espera el regreso de CFE al mercado de deuda local con tres bonos de largo plazo por un monto objetivo de \$5,500 millones (máximo \$10,000 millones)

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

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

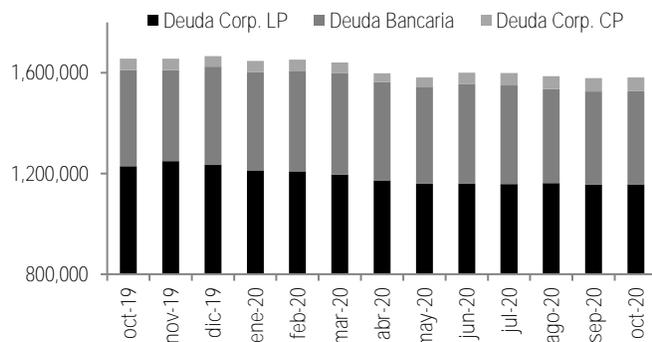
Gerardo Valle
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

Resumen de mercado. La semana pasada se observó un alto nivel de colocaciones con la participación de Organización Soriana (SORIANA 20 / 20-2, \$5,000 millones), Grupo Profuturo (GPROFUT 20, \$2,500 millones) y FEFA (FEFA 20-3 / 20G / 20-4, \$10,000 millones). Destaca que los tres emisores alcanzaron el monto máximo, y las sobretasas de salida asignadas se colocaron en los niveles esperados de acuerdo con la curva de comparables. Atribuimos lo anterior a que los emisores participan en sectores defensivos ante la coyuntura actual y cuentan con calificaciones altas en escala nacional. Para la presente semana se espera la subasta de tres bonos de CFE (CFE 20 / 20-2 / 20U) por un monto objetivo de \$5,500 millones (máximo \$10,000 millones). Es importante mencionar que, aunque es el segundo emisor con mayor monto en circulación en el mercado nacional, no ha colocado bonos de largo plazo desde junio de 2018.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) **Grupo Aeroméxico** informó que la Corte aprobó de manera definitiva su Financiamiento DIP por hasta US\$1,000 millones; (ii) **Mexarrend** anunció la aprobación de un préstamo por US\$45 millones del US International Development Finance Corporation; (iii) Aviso de amortización total anticipada de la emisión **CEDEVIS 10-6U** para el próximo 20 de octubre.

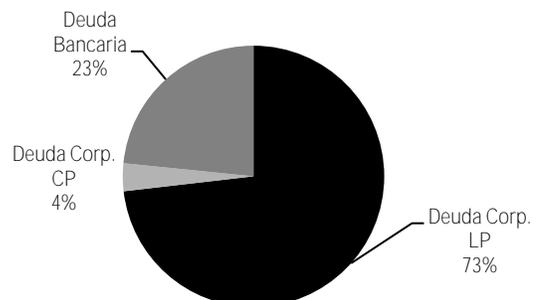
Documento destinado al público en general

Evolución monto en circulación mercado de deuda
\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y Valmer al 16 de octubre de 2020

Distribución monto en circulación
%



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y Valmer al 16 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
DONDE 20	1,000	19-oct-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	///HR AA+/AA/M	Intercom	Fund. Rafael Dondé
DONDE 20-2		19-oct-20	nd-nd-25	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	///HR AA+/AA/M	Intercom	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-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 - Santander	Vinte
ACTINVR 20-3	500	17-nov-20	16-nov-23	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	////	Actinver	Corporación Actinver
Total	\$13,200								

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	nd-nov-20	nd-nd-50	Fija	Parcial	Ap. Vivienda	MBS	mxAAA/Aaa.mx//HR AAA/	Banorte - HSBC - Act	Fhpo
TIPCB 20	3,000	nd-nov-20	nd-nd-25	Fija	Parcial	Transporte	ABS	////	BBVA - Scotiabank	TIP de México
TIPCB 20-2		nd-nov-20	nd-nd-25	TIIE 28	Parcial	Transporte	ABS	////	BBVA - Scotiabank	TIP de México
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	\$9,000									

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
BIDINV 1-20	2,000	21-oct-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	mxAAA/Aaa.mx//	BBVA - Santander	BID Invest
BACTIN 20	2,000	28-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	\$17,000							

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.

Deuda Corporativa de Largo Plazo

Colocaciones del 12 al 16 de octubre. En la semana se colocaron \$17,500 millones con la participación de Organización Soriana, Grupo Profuturo y FEFA.

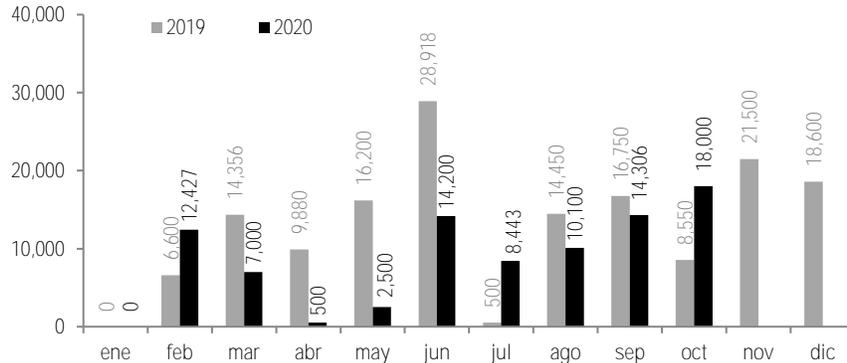
Colocaciones de octubre

Emisión	Monto millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calif. S&P / Moody's / Fitch / HR / Verum	Emisor
CIE 20	500	No	09-oct-20	07-oct-22	TIIE28 + 2.25%	//AA-(mex)/HR AA-	CIE
SORIANA 20	1,200	No	15-oct-20	12-oct-23	TIIE28 + 0.6%	//AA+(mex)/HR AA+	Organización Soriana
SORIANA 20-2	3,800	No	15-oct-20	09-oct-25	FIJA : 6.37%	//AA+(mex)/HR AA+	Organización Soriana
GPROFUT 20	2,500	No	16-oct-20	08-oct-27	FIJA : 6.98%	//AAA(mex)/HR AAA	Grupo Profuturo
FEFA 20-3	1,400	No	19-oct-20	04-abr-22	TIIE28 + 0.19%	mxAAA///HR AAA	FEFA
FEFA 20G	3,000	No	19-oct-20	16-oct-23	TIIE28 + 0.27%	mxAAA///HR AAA	FEFA
FEFA 20-4	5,600	No	19-oct-20	13-abr-26	FIJA : 6.11%	mxAAA///HR AAA	FEFA
Total	18,000						

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

Monto emitido mensual, 2020

\$ millones



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 del mes de octubre se espera la amortización de \$4,703 millones a través del vencimiento en su fecha original de tres emisiones por parte de Consejo de Asistencia al Microemprendedor (CAMESA), Kimberly-Clark de México y FEFA; así como la amortización anticipada de dos emisiones del Infonavit y Fundación Rafael Dondé.

Vencimientos Programados

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Venc.	Cupón	Amort.	Calificaciones
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
95CEDEVIS10-6U*	269	28.4	20-oct-20	UDIS : 4.15%	Parcial	mxAAA/Aaa.mx//AAA(mex)/HR AAA
91DONDE17*	1,000	3.5	29-oct-20	TIIE28 + 2%	Bullet	///HR AA+
Total	4,703					

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 \$54,272 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$3,268 millones. Los participantes con mayor contribución fueron GM Financiera de México con \$550 millones, y Financiera Bepensa y Volkswagen Leasing con \$500 millones cada uno.

Colocaciones de Corto Plazo del 12 al 16 de octubre de 2020

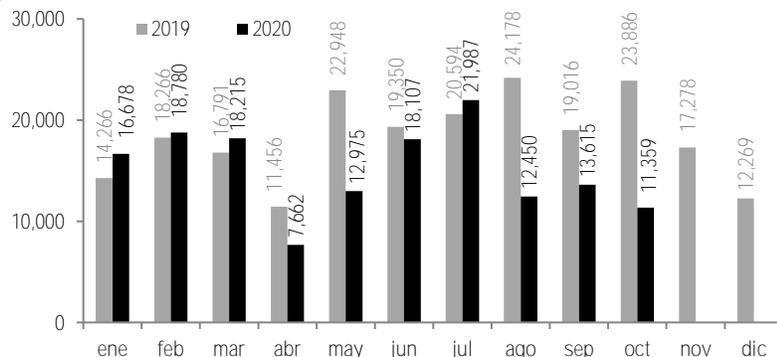
\$ millones

Emisión	Monto Colocado (\$millones)	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa de Rendimiento	Tasa	Calificación S&P / Moody's / Fitch / HR Ratings	Emisor
93AFIRALM34720	\$24	12-oct-20	09-nov-20	28	Fija	4.54%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM34820	\$81	12-oct-20	11-dic-20	60	TIIE 28	4.84%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR01920	\$163	12-oct-20	21-ene-21	101	Fija	5.10%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRALM34920	\$22	13-oct-20	10-nov-20	28	Fija	4.60%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM35020	\$27	15-oct-20	12-nov-20	28	Fija	4.54%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM35120	\$43	15-oct-20	17-nov-20	33	Fija	4.79%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM35220	\$72	15-oct-20	26-nov-20	42	Fija	5.03%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93ARREACT03620	\$95	15-oct-20	12-nov-20	28	Fija	4.94%	- / - / F1+mex / HR1	Arrendadora Actinver
93DAIMLER06320	\$150	15-oct-20	12-nov-20	28	Descuento	5.67%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Daimler México
93DAIMLER06420	\$150	15-oct-20	14-ene-21	91	Descuento	5.61%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Daimler México
93FACTOR01420	\$18	15-oct-20	08-abr-21	175	TIIE 28	6.03%	- / - / F2mex / HR2	Factoring Corporativo
93FACTOR01520	\$78	15-oct-20	23-sep-21	343	TIIE 28	6.03%	- / - / F2mex / HR2	Factoring Corporativo
93FINBE01120	\$500	15-oct-20	12-nov-20	28	TIIE 28	5.83%	- / - / F1+mex / HR1	Financiera Bepensa
93FORD03720	\$300	15-oct-20	12-nov-20	28	Descuento	5.70%	- / MX-1 / F1+mex / -	Ford Credit de México
93GMFIN07220	\$384	15-oct-20	12-nov-20	28	Fija	5.69%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financiera de México
93GMFIN07320	\$166	15-oct-20	11-feb-21	119	TIIE 28	5.75%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financiera de México
93ION04420	\$16	15-oct-20	12-nov-20	28	TIIE 28	6.23%	- / - / - / HR3	ION Financiera
93ION04520	\$30	15-oct-20	28-ene-21	105	TIIE 28	6.78%	- / - / - / HR3	ION Financiera
93PCARFM03620	\$300	15-oct-20	12-nov-20	28	Descuento	5.84%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Paccar Financiera México
93START05620	\$110	15-oct-20	07-ene-21	84	TIIE 28	4.63%	- / MX-1 / F1+mex / HR+1	Start Banregio
93START05720	\$40	15-oct-20	25-mar-21	161	TIIE 28	4.78%	- / MX-1 / F1+mex / HR+1	Start Banregio
93VWLEASE09820	\$304	15-oct-20	12-nov-20	28	Descuento	5.70%	mxA-1+ / MX-1 / - / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE09920	\$170	15-oct-20	28-ene-21	105	Descuento	5.71%	mxA-1+ / MX-1 / - / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE10020	\$26	15-oct-20	15-abr-21	182	Descuento	5.80%	mxA-1+ / MX-1 / - / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	\$3,268							

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	Calificación de CP*							Principales emisores
						F1+	F1	F2	F3	B	C	D	
12 al 16 de Octubre	3,368	3,268	97.0%	0.89%	79.5	82%	0%	16%	1%	0%	0%	0%	GMFIN, FINBE, VWLEASE

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 19 al 23 de octubre de 2020 esperamos vencimientos por \$3,710 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Vencimientos del 19 al 23 de octubre de 2020

\$ millones

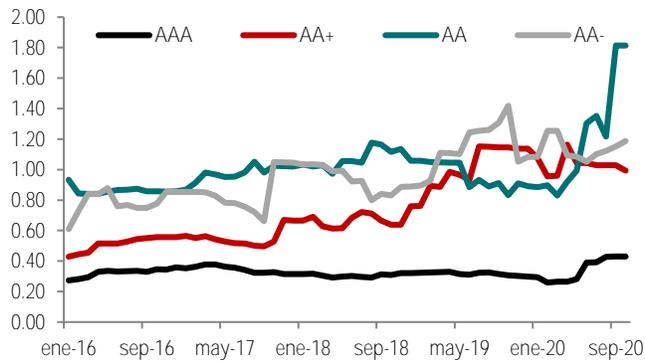
Emisión	Monto (\$millones)	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93AEROMEX01119	\$200	24-oct-19	22-oct-20	Grupo Aeroméxico
93START02320	\$75	07-may-20	22-oct-20	Start Banregio
93AFIRALM17620	\$43	05-jun-20	23-oct-20	Almacenadora Afirme
93ARREACT02020	\$150	02-jul-20	22-oct-20	Arrendadora Actinver
93DAIMLER04020	\$131	23-jul-20	22-oct-20	Daimler México
93AFIRALM24120	\$85	24-jul-20	23-oct-20	Almacenadora Afirme
92FEFA02020	\$200	30-jul-20	22-oct-20	FEFA
93START04020	\$282	30-jul-20	22-oct-20	Start Banregio
93AFIRALM25220	\$15	31-jul-20	23-oct-20	Almacenadora Afirme
93VWLEASE06920	\$41	06-ago-20	22-oct-20	Volkswagen Leasing
93AFIRALM28920	\$45	27-ago-20	22-oct-20	Almacenadora Afirme
93AFIRALM30820	\$61	10-sep-20	22-oct-20	Almacenadora Afirme
93AFIRALM31520	\$25	17-sep-20	22-oct-20	Almacenadora Afirme
93AFIRALM32020	\$140	18-sep-20	23-oct-20	Almacenadora Afirme
93AFIRALM32120	\$309	21-sep-20	19-oct-20	Almacenadora Afirme
93AFIRALM32320	\$80	22-sep-20	20-oct-20	Almacenadora Afirme
93AFIRALM32720	\$13	24-sep-20	22-oct-20	Almacenadora Afirme
93DAIMLER05720	\$293	24-sep-20	22-oct-20	Daimler México
93FORD03420	\$300	24-sep-20	22-oct-20	Ford Credit de México
93GMFIN06620	\$391	24-sep-20	22-oct-20	GM Financiera de México
93ION04120	\$58	24-sep-20	22-oct-20	ION Financiera
93PCARFM03320	\$300	24-sep-20	22-oct-20	Paccar Financiera México
93VWLEASE08920	\$359	24-sep-20	22-oct-20	Volkswagen Leasing
93AFIRALM33020	\$85	25-sep-20	23-oct-20	Almacenadora Afirme
93CREDICL00520	\$30	25-sep-20	23-oct-20	Crediclub
Total	\$3,710			

Fuente: Banorte con información de PIP

Evolución de Spreads

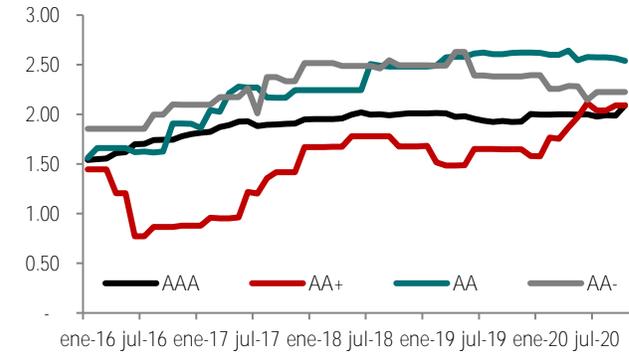
Evolución de Spreads Histórico. En las gráficas se muestra el movimiento histórico de los spreads para las muestras referenciadas a “TIIE 28 Corporativos Quirografarios y Estructurados”, “Tasa Fija Corporativos Quirografarios” y “TIIE 28 Bancarios Quirografarios”. Cabe mencionar que en el ejercicio no 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 %



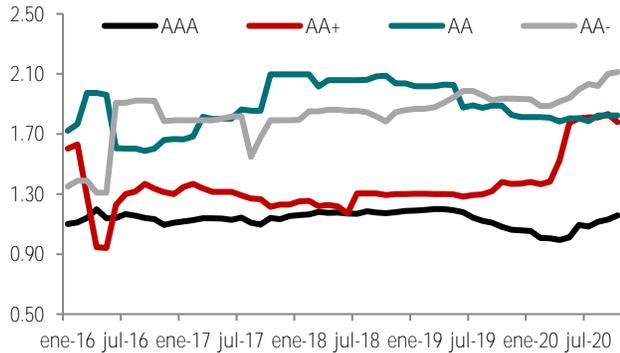
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 16 de octubre 2020.

Evolución Spreads – TIIE 28 Estructurado %



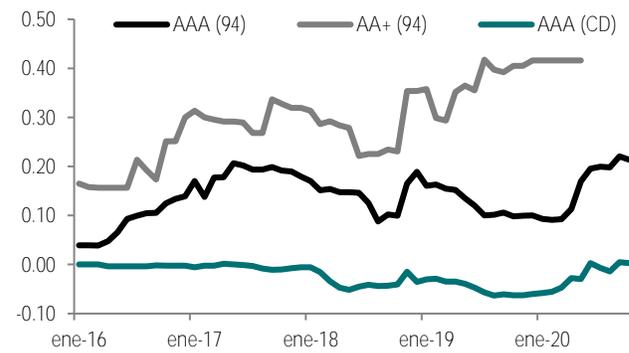
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 16 de octubre 2020.

Evolución Spreads – FIJA Quirografario %



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 16 de octubre 2020.

Evolución Spreads Bancarios TV 94 y CD – TIIE 28 Quirografario %



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 16 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 de Grupo DASI, ITTO 17 (+20pb), reflejando la baja en su calificación la semana pasada; así como el cambio en la emisión FEFA 20-2 ajustándose tras las nuevas colocaciones de FEFA. 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					
95FEFA20-2	FIJA	AAA	1.28%	0.70	-30pb
91PASACB11	FIJA	A+	1.40%	2.10	-28pb
91PASACB12	FIJA	A+	1.40%	2.10	-28pb
91DINEXCB16-2	FIJA	AA-	-11.30%	2.79	-16pb
91BBVALMX18	TIIE28	AAA	0.02%	0.33	-3pb
Perdedores de la semana					
91AXO19	TIIE28	A-	0.03%	4.45	28pb
91ITTO17	TIIE28	BBB+	-0.27%	3.05	20pb
91FERROMX07-2	FIJA	AAA	-0.17%	1.02	9pb
95CDVITOT15U	UDIS	AAA	-0.17%	0.97	7pb
95CEDEVIS13U	UDIS	AAA	-0.12%	0.98	6pb

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
Katla Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katla.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.cebaldos@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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899