

En el Horno Reporte Semanal

22 de marzo 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

- Para esta semana se espera actividad de colocaciones con la subasta de emisiones quirografarias de Naturgy México e INVEX Controladora por un monto de hasta \$7,000 millones
- Asimismo, se espera la subasta de una emisión de Fimubac, respaldada por créditos con descuento vía nómina por un monto de \$1,200 millones
- Por parte del mercado bancario, se llevó a cabo la subasta del bono social de género de BID Invest por \$2,500 millones, con una sobretasa asignada de 0pb, que recibió una demanda de 1.53x
- Para conocer el detalle de las emisiones, como fechas de colocación, fundamentos de calificación y *Relative Value* ver a partir de página 2

Manuel Jiménez
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com

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

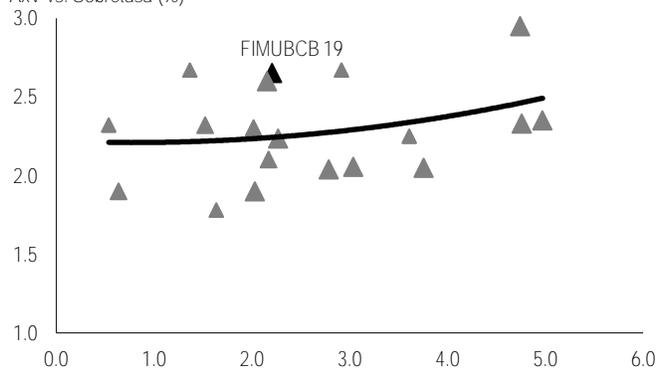
Gerardo Valle
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

Emisión: FIMUBCB 21: Es la segunda emisión bajo el programa (\$2,000 millones) de Fimubac y el monto es por hasta \$1,200 millones. El bono tendrá un plazo legal de 4 años (48 meses) y se amortizará a más tardar a vencimiento, sin embargo, cuenta con 12 amortizaciones objetivo-lineales una vez concluido el periodo de revolvencia (22 meses), es decir del periodo 22 al 33. La emisión estará respaldada con: (a) créditos al consumo minoristas cobrados mediante descuento de nómina a empleados de dependencias gubernamentales y (b) créditos mayoristas otorgados a diversas entidades financieras no bancarias (EFNB) enfocadas en el mismo nicho que Fimubac.

Emisión: NM 21 / 21-2. Las emisiones (programa por hasta \$10,000 millones) se pretenden llevar a cabo a través de vasos comunicantes por un monto objetivo de \$5,000 millones (máximo \$5,800 millones). La serie 21 pagará una tasa variable referenciada TIIE 28 por un plazo de 5 años y su amortización se hará mediante un pago en la fecha de vencimiento; mientras que la serie 21-2 pagará una tasa fija con plazo de 10 años y su amortización se realizará en dos pagos de 50% en el año 8 y 50% en el año 10. La emisora usará los recursos obtenidos parcialmente para la amortización de su emisión existente NM 18-2. La emisión está calificada en 'mxA+' y 'AAA(mex)' por S&P Global y Fitch Ratings.

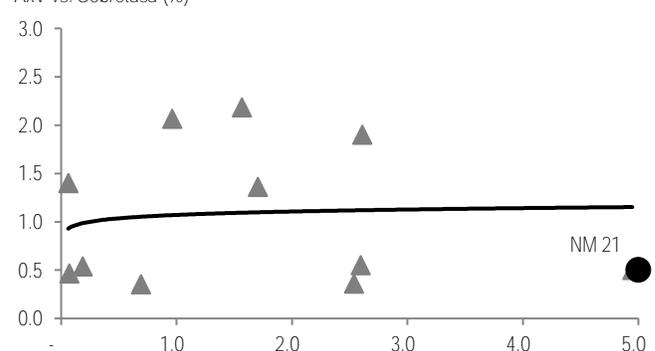
Documento destinado al público en general

FIMUBCB 21 (TIIE 28) – Relative Value
AxV vs. Sobretasa (%)



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: 'Estructurados AA+ / AAA'. Viñetas Negras: Fimubac.

NM 21 (TIIE 28) – Relative Value
AxV vs. Sobretasa (%)



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+'. Viñeta Negra: NM.

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
INVEX 21	2,000	23-mar-21	21-mar-24	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	mxA-//A+(mex)//	INVEX	INVEX Controladora
ACTINVR 21	420	23-mar-21	21-mar-24	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	//AA-(mex)//AA-/M	Actinver	Corporación Actinver
NM 21	5,000	24-mar-21	nd-nd-26	TIIE 28	Bullet	Energía	mxAA+//AAA(mex)//	BofA - BBVA - Citi - Inbursa - Scotia	Naturgy México
NM 21-2		24-mar-21	nd-nd-31	Fija	Parcial	Energía	mxAA+//AAA(mex)//	BofA - BBVA - Citi - Inbursa - Scotia	Naturgy México
EKT 21	7,500	12-abr-21	nd-nd-22	TIIE 28	Bullet	Consumo	///HR AA+/	Actinver - Punto	Grupo Elektra
EKT 21-2U		12-abr-21	nd-nd-26	Udis	Bullet	Consumo	///HR AA+/	Actinver - Punto	Grupo Elektra
EKT 21-3		12-abr-21	nd-nd-28	Fija	Bullet	Consumo	///HR AA+/	Actinver - Punto	Grupo Elektra
OMA 21V	3,500	14-abr-21	10-abr-26	TIIE 28	Bullet	Aeropuertos	/Aaa.mx//AAA(mex)//	Citibanamex - HSBC - Santander	OMA
OMA 21-2		14-abr-21	07-abr-28	Fija	Bullet	Aeropuertos	/Aaa.mx//AAA(mex)//	Citibanamex - HSBC - Santander	OMA
FIBRAPL 21DV	2,868	14-abr-21	nd-nd-34	Fija	Bullet	Infraestructura	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Scotiabank	Fibra Prologis
GAP 21	3,000	05-may-21	nd-nd-25	TIIE 28	Bullet	Aeropuertos	mxAAA/Aaa.mx//	BBVA - Santander - Scotiabank	GAP
GAP 21-2		05-may-21	nd-nd-28	Fija	Bullet	Aeropuertos	mxAAA/Aaa.mx//	BBVA - Santander - Scotiabank	GAP
ACBE 21V	4,650	07-may-21	06-may-25	TIIE 28	Bullet	Bebidas	mxAAA//AAA(mex)//	BBVA - Santander - Scotiabank	AC Bebidas
ACBE 21-2V		07-may-21	29-abr-31	Fija	Bullet	Bebidas	mxAAA//AAA(mex)//	BBVA - Santander - Scotiabank	AC Bebidas
GFMEGA 21X	3,000	nd-nd-21	nd-nd-24	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	/A2.mx//A/M	HSBC - J.P. Morgan	GF Mega
GFMEGA 21-2X		nd-nd-21	nd-nd-28	Fija	Bullet	Serv. Fin.	/A2.mx//A/M	HSBC - J.P. Morgan	GF Mega
Total	\$31,938								

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
FIMUBCB 21	1,200	23-mar-21	25-mar-25	TIIE 28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AA+(mex)/HR AAA/	Bursamétrica - Banorte	Fimubac
TIPMXCB 20*	1,000	21-abr-21	31-dic-25	Fija	Parcial	Transporte	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Scotiabank	TIP de México
TIPMXCB 20-2*		21-abr-21	31-dic-25	TIIE 28	Parcial	Transporte	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Scotiabank	TIP de México
Total	\$2,200									

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 Bancarias

Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calif. S&P / Moody's / Fitch / HR	Coloc.	Emisor
BIDINV 1-21G	2,500	22-mar-21	20-mar-24	TIIE 28	Bullet	mxAAA/Aaa.mx//	BBVA - HSBC	BID Invest
Total	\$2,500							

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
INVEX 21	2,000	23-mar-21	3	TIIE 28	No	A-	BBVA - INVEX	INVEX Controladora

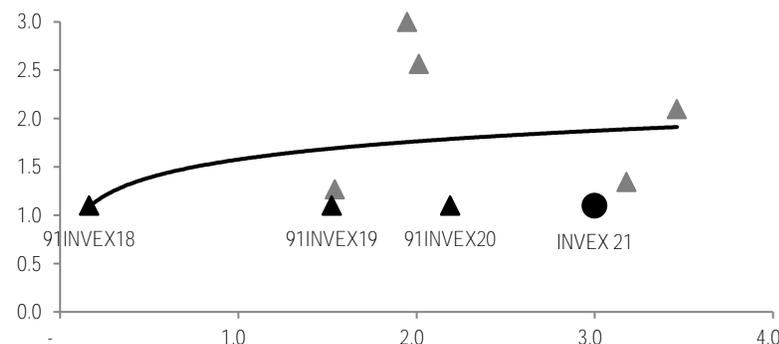
Emisor: INVEX Controladora. Es una sociedad anónima bursátil constituida el 8 de febrero de 1994 e inició operaciones a partir de su constitución. Mantiene el control de INVEX, Grupo Financiero, el cual es una agrupación financiera integrada por Banco INVEX, INVEX Casa de Bolsa, e INVEX Operadora de Fondos, así como una Arrendadora y una división Internacional. Adicionalmente, INVEX Controladora cuenta con una división de Energía (Ammper), así como una parte dedicada a la administración y operación de proyectos de infraestructura.

Emisión: INVEX 21. La emisión quirografaria se llevará a cabo por un monto de hasta \$2,000 millones y tendrá un plazo de 3 años. El bono pagará una tasa variable referenciada a TIIE 28 y amortizará mediante un solo pago en la fecha de vencimiento (*bullet*). Los recursos obtenidos por la emisora serán utilizados para la amortización anticipada de la emisión de largo plazo INVEX 18, así como los bonos de corto plazo INVEX 00120 / 00220. Las calificaciones asignadas fueron ‘mxA-’ por S&P Global y ‘A+(mex)’ por Fitch Ratings.

Calificación Crediticia por parte de S&P Global Ratings: ‘mxA-’. De acuerdo con la agencia, la calificación asignada a la emisión es la misma que la calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional de Invex Controladora, la compañía tenedora del grupo que encabeza, y sus calificaciones se basan en su estatus como compañía no operativa y, en consecuencia, depende de los flujos de sus subsidiarias y del nivel de doble apalancamiento. En este sentido, sus calificaciones reflejan la subordinación estructural a nuestra evaluación de perfil crediticio de grupo.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: ‘A+(mex)’. De acuerdo con la agencia, las calificaciones de Invex Controladora y las de su deuda local emitida se fundamentan en su franquicia de tamaño moderado y trayectoria larga dentro del segmento de administración de activos, servicios de banca privada y empresarial, así como de su participación y reconocimiento amplio de marca en la inversión de proyectos de infraestructura. La agencia considera también los riesgos ocasionados por la crisis del coronavirus en sus principales subsidiarias operativas financieras, Banco e Invex Casa de Bolsa, ambas calificadas por Fitch en ‘AA-(mex)’ con perspectiva Negativa. Al 3T20, dichas subsidiarias representaron 90% de los activos totales de Invex Controladora.

INVEX 21 (TIIE 28) – Relative Value
AxV vs. Sobretasa (%)



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: INVEX

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est. Calif.	Coloc.	Emisor
NM 21	5,000	24-mar-21	5	TIIE 28	No AA+	BofA - BBVA - Citi - Inbursa - Scotia	Naturgy México
NM 21-2		24-mar-21	10	Fija	No AA+	BofA - BBVA - Citi - Inbursa - Scotia	Naturgy México

Emisor: Naturgy México es una subsidiaria de Naturgy Energy Group que distribuye y comercializa gas natural en distintas zonas geográficas de México mediante permisos que le han sido otorgados por la CRE, los cuales contemplan 153 localidades del país. A junio de 2020, la compañía contaba con 1.64 millones de clientes y una red de distribución de 22,700 km. La mayor cantidad de clientes se concentran en la ciudad de Monterrey y sus municipios colindantes. La compañía desarrolla sus actividades de distribución y comercialización de gas natural, una vez que lo adquiere de Pemex TRI, Trafigura México, BP Energía México y del CENAGAS.

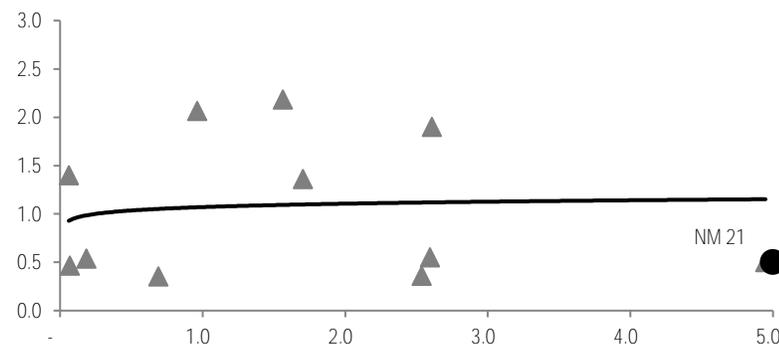
Emisión: NM 21 / 21-2. Las emisiones (programa por hasta \$10,000 millones) se pretenden llevar a cabo a través de vasos comunicantes por un monto objetivo de \$5,000 millones (máximo \$5,800 millones). La serie 21 pagará una tasa variable referenciada TIIE 28 por un plazo de 5 años y su amortización se hará mediante un pago en la fecha de vencimiento; mientras que la serie 21-2 pagará una tasa fija con plazo de 10 años y su amortización se realizará en dos pagos de 50% en el año 8 y 50% en el año 10. La emisora usará los recursos obtenidos parcialmente para la amortización de su emisión existente NM 18-2. La emisión está calificada en 'mxAA+' y 'AAA(mex)' por S&P Global y Fitch Ratings.

Calificación Crediticia por parte de S&P Global Ratings: 'mxAA+'. De acuerdo con la agencia, pese al entorno económico desafiante, opina que NM tiene la capacidad de trasladar las variaciones en los precios del gas a los consumidores finales, lo que ayudaría a la compañía a mantener márgenes operativos estables e indicadores crediticios saludables para los próximos 12 a 24 meses. En el año fiscal 2020, se evidenció una disminución en los volúmenes facturados de gas natural, debido al impacto que ha tenido la pandemia de COVID-19 en la economía, lo que ha resultado en una contracción económica en el país. Como resultado de lo anterior, se registró una disminución significativa en los volúmenes de gas vendidos, principalmente, en abril.

El segmento más afectado fue el industrial, aunque se ha ido recuperando paulatinamente en los últimos meses a medida que la actividad económica comenzó a reactivarse lentamente. Dado que esperan que esta recuperación en la demanda de gas del segmento industrial continúe durante los próximos meses, esta podría alcanzar los niveles anteriores a la pandemia a fines de 2021.

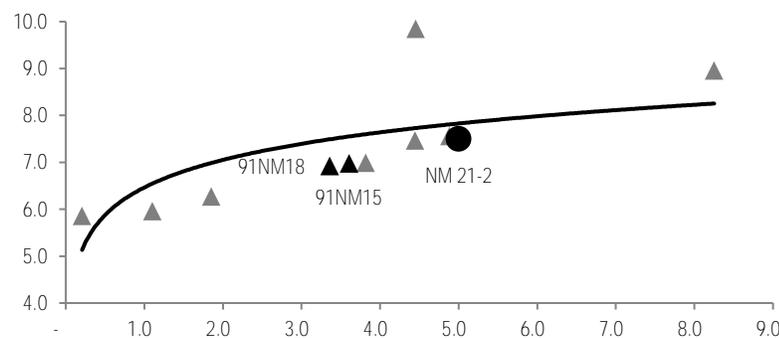
Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: ‘AAA(mex)’. De acuerdo con la agencia, las calificaciones de NM están respaldadas por su desempeño operativo estable, soportado por la naturaleza regulada del negocio. La empresa tiene una posición fuerte en el sector de distribución de gas natural en México, Fitch espera que NM mantenga su estructura de capital sólida a pesar del efecto negativo de la pandemia por coronavirus. La naturaleza regulada de sus operaciones y los contratos con clientes industriales y comerciales permiten a la empresa tener resiliencia ante una disminución en la demanda de gas natural.

NM 21 (TIIE 28) – Relative Value
AxV vs. Sobretasa (%)



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+’. Viñeta Negra: NM.

NM 21-2 (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 AA+’. Viñetas Negras: NM.

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
FIMUBCB 21	1,200	23-mar-21	4	TIE 28	ABS	AA+	Bursamétrica - Banorte	Fimubac

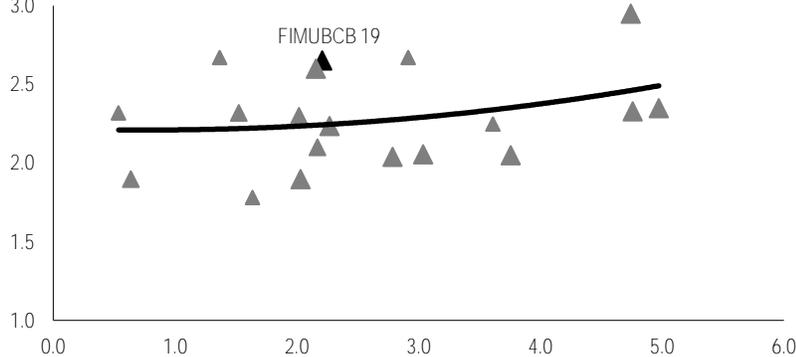
Emisor: Fimubac, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. tiene entre sus facultades otorgar créditos con o sin garantía real, con base en las normas mexicanas actuales para las entidades financieras. Fimubac tiene dos principales líneas de negocio: i) Crédito con descuento vía nómina y ii) Crédito de segundo piso o fondeo a Sofomes con garantía de cartera de créditos con descuento vía nómina. Fimubac opera en el mercado bajo la marca “Credenz”. Fimubac cuenta con una cartera superior a los \$2,000 millones, capital contable de aprox. \$1,200 millones. Adicionalmente, cuenta con convenios con 80 dependencias municipales, estatales y federales.

Emisión: FIMUBCB 21: Es la segunda emisión bajo el programa (\$2,000 millones) de Fimubac y el monto es por hasta \$1,200 millones. El bono tendrá un plazo legal de 4 años (48 meses) y se amortizará a más tardar a vencimiento, sin embargo, cuenta con 12 amortizaciones objetivo-lineales una vez concluido el periodo de revolvencia (22 meses), es decir del periodo 22 al 33. La emisión estará respaldada con: (a) créditos al consumo minoristas cobrados mediante un mecanismo establecido de descuento de nómina celebrado entre Fimubac y diversas dependencias gubernamentales y (b) créditos mayoristas otorgados por Fimubac a diversas entidades financieras no bancarias (EFNB) enfocadas en el mismo nicho que Fimubac. El bono cuenta con un aforo (se calcula sólo con el saldo de capital) mínimo de 1.15x y uno establecido de 1.25x para el pago de remanentes. Asimismo, FIMUBCB 21 cuenta con un administrador maestro (Linq / ‘HR AM3’) y está calificada en 'AA+(mex)/HRAAA' por parte de Fitch y HR Ratings, respectivamente

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: ‘AA+(mex)’. De acuerdo con la agencia, calificación está limitada en el nivel actual dado que la información histórica disponible aún no incluye períodos en los que haya atravesado ciclos económicos de crisis. Mas aún, desde la perspectiva de la agencia, la situación económica actual derivada de la crisis sanitaria y la exposición de los CB a nuevos socios comerciales e instituciones financieras no bancarias en la peor composición del portafolio (75%), también son factores que limitan la calificación.

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR AAA’. De acuerdo con la agencia, la asignación de la calificación para la emisión se sustenta en la Mora Máxima de 40.0% que soporta en un escenario de alto estrés, lo que se compara con una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 8.1% de la cartera originada por Fimubac y por sus socios comerciales, lo que resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 5.0x. Adicionalmente, la calificación incorpora las mejoras crediticias de la Emisión, tales como la contratación de un instrumento derivado de cobertura, disminución de riesgo operativo a través de un Fideicomiso Maestro de Cobranza y los Fondos de Reserva para reducir el riesgo de liquidez.

FIMUBCB 21 (TIE 28) – Relative Value
AxV vs. Sobretasa (%)



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: 'Estructurados AA+ / AAA'. Viñetas Negras: Fimubac.

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, 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 Thalía 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	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</i>
MANTENER	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</i>
VENTA	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.</i>

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			
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