

Parámetro Reporte Semanal

19 de abril 2021

www.banorte.com
@ analisis_fundam

- En la semana anterior se colocaron las primeras emisiones de largo plazo del mes por parte de Grupo Elektra y Grupo Aeroportuario del Centro Norte por \$10,555 millones
- Para el resto de abril y el mes de mayo esperamos alto dinamismo en colocaciones, con hasta \$27,000 millones a subastarse en el mercado de largo plazo, de acuerdo con información encontrada en BMV y BIVA
- En el mercado de corto plazo se colocaron \$3,691 millones; destacando por monto la participación de FEFA, GM Financial de México y Volkswagen Leasing

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

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

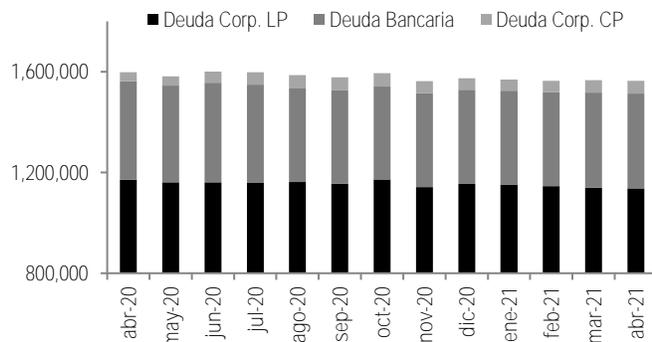
Gerardo Valle
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

Resumen de mercado. En la semana anterior se colocaron las primeras emisiones de abril en el mercado de largo plazo, con la participación de Grupo Elektra y Grupo Aeroportuario del Centro Norte. El monto colocado en conjunto ascendió a \$10,555 millones, a través de cuatro emisiones, lo cual representa 20.1x lo colocado en abril de 2020. Sin embargo, es importante mencionar que el año pasado, las colocaciones se detuvieron ante el inicio de las medidas para detener el avance de la pandemia en México. Destaca que la emisión de Grupo Elektra (ELEKTRA 21, 220pb) se ubicó en los niveles esperados, mientras que el bono de OMA (OMA 21V, 75pb) se ubicó por arriba de la curva de quirografarios AAA, acercándose más a los niveles de calificación de ‘AA+’ con los que cuenta su emisor. Hacia delante, esperamos un alto dinamismo en colocaciones en el resto de abril y el mes de mayo, con los emisores tratando de adelantarse al periodo electoral.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) Televisa anunció que fusionará sus activos de medios, contenidos y producción con Univision; (ii) PCR Verum incrementó la calificación de largo plazo de **Montepío Luz Saviñón** y sus emisiones a ‘AA+/M’ desde ‘AA/M’; (iii) HR Ratings ratificó la calificación de **Mexarrend** en ‘HR A’, y cambió la perspectiva a Negativa.

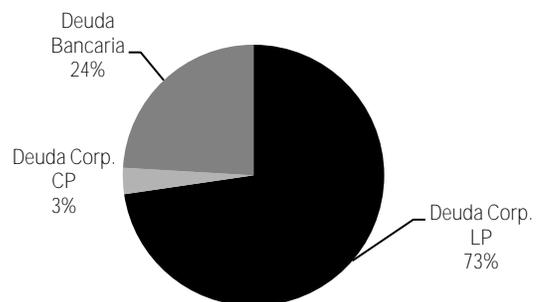
Documento destinado al público en general

Evolución monto en circulación mercado de deuda
\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 16 de abril de 2021

Distribución monto en circulación
%



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 16 de abril de 2021

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	Calif. S&P/Moody's /Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
FEFA 21		22-abr-21	10-oct-22	TIIE 28	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA//HR AAA/	Bante - BBVA - HSBC - Sant - Scotia	FEFA
FEFA 21G	3,500	22-abr-21	22-abr-24	TIIE 28	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA//HR AAA/	Bante - BBVA - HSBC - Sant - Scotia	FEFA
FEFA 21-2		22-abr-21	02-nov-26	TIIE 28	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA//HR AAA/	Bante - BBVA - HSBC - Sant - Scotia	FEFA
ACTINVR 21	200	23-abr-21	22-abr-24	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	//AA-(mex)//AA-M	Actinver	Corporación Actinver
ARREACT 21	500	28-abr-21	25-abr-24	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	////	Actinver	Arren. Actinver
FIBRAPL 21DV	2,790	29-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
STORAGE 21V	1,500	11-may-21	11-may-28	Fija	Bullet	Infraestructura	////	Banorte - GBM	Fibra Storage
STORAGE 21-2V		11-may-21	11-may-25	TIIE 28	Bullet	Infraestructura	////	Banorte - GBM	Fibra Storage
CETELEM 21	2,000	12-may-21	27-oct-23	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	mxAAA//AAA(mex)//	Banorte - BBVA - Santander	Cetelem
CETELEM 21-2		12-may-21	10-nov-23	Fija	Bullet	Serv. Fin.	mxAAA//AAA(mex)//	Banorte - BBVA - Santander	Cetelem
FERROMX 21	3,000	12-may-21	nd-nd-28	Fija	Bullet	Transporte	mxAAA//AAA(mex)//	HSBC - Santander	Ferromex
FERROMX 21-2		12-may-21	nd-nd-25	TIIE 28	Bullet	Transporte	mxAAA//AAA(mex)//	HSBC - Santander	Ferromex
GRUMA 21	2,000	19-may-21	12-may-28	Fija	Bullet	Alimentos	mxAA+//AAA(mex)//	Banorte - BBVA - Scotia	Gruma
FMTY 21D	2,292	20-may-21	12-may-31	Fija	Bullet	Infraestructura	//AA(mex)/HR AA/	BBVA - Scotiabank - Actinver	Fibra Mty
FNCOT 21G	1,000	26-may-21	24-may-24	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	////	Actinver	Instituto Fonacot
GFMEGA 21X		nd-nd-21	nd-nd-24	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	/A2.mx///A/M	HSBC - J.P. Morgan	GF Mega
GFMEGA 21-2X	3,000	nd-nd-21	nd-nd-28	Fija	Bullet	Serv. Fin.	/A2.mx///A/M	HSBC - J.P. Morgan	GF Mega
Total	\$28,231								

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.	Calif. S&P/Moody's/ Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
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
FHIPOCB 21	3,500	nd-nd-21	nd-nd-51	Fija	Parcial	Ap. Vivienda	MBS	////	Banorte - BBVA - HSBC	Fhipo
Total	\$4,500									

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.

Deuda Corporativa de Largo Plazo

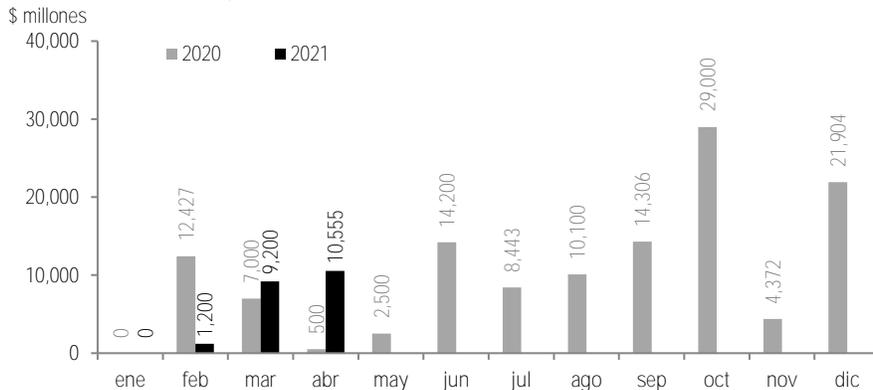
Colocaciones del 12 al 16 de abril. En la semana se colocaron cuatro emisiones de largo plazo por \$10,555 millones por parte de Grupo Elektra y Grupo Aeroportuario del Centro Norte.

Colocaciones de abril

Emisión	Monto millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calif. S&P / Moody's / Fitch / HR / Verum	Emisor
ELEKTRA 21	4,010	No	13-abr-21	25-oct-22	TIIIE28 + 2.3%	///HR AA+/AA/M	Grupo Elektra
ELEKTRA 21U	3,045	No	13-abr-21	07-abr-26	UDIS : 4.53%	///HR AA+/AA/M	Grupo Elektra
OMA 21V	1,000	No	16-abr-21	10-abr-26	TIIIE28 + 0.75%	/Aaa.mx/AAA(mex)//	OMA
OMA 21-2	2,500	No	16-abr-21	07-abr-28	FIJA : 7.83%	/Aaa.mx/AAA(mex)//	OMA
Total	10,555						

Fuente: Banorte con información de los suplementos de colocación

Monto emitido mensual, 2021



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 abril y mayo se espera la amortización de \$2,000 millones a través del vencimiento en su fecha legal de las emisiones quirografarias de Corporación Actinver, Daimler México y GM Financiera de México.

Vencimientos Programados

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91ACTINVR20	500	1.1	30-abr-21	TIIIE28 + 0.9%	Bullet	//AA-(mex)/
91DAIMLER18	1,300	3.0	21-may-21	TIIIE28 + 0.5%	Bullet	mxAAA/AAA(mex)/
91GMFIN19	1,000	2.0	28-may-21	TIIIE28 + 0.55%	Bullet	mxAAA/AA+(mex)/
Total	2,800					

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 \$50,638 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$3,691 millones. Los participantes con mayor contribución fueron FEFA con \$1,200 millones, GM Financial de México con \$650 millones y Volkswagen Leasing con \$600 millones.

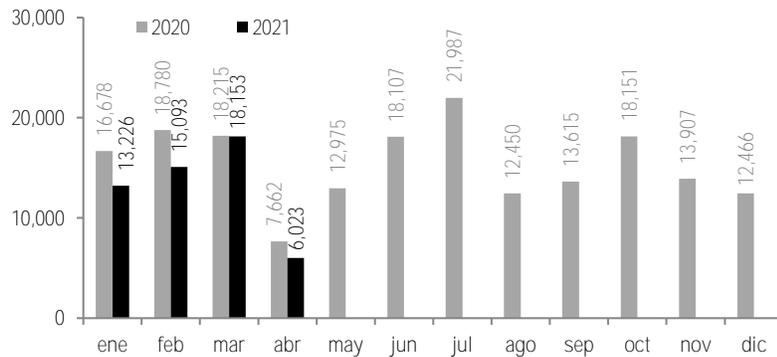
Colocaciones de Corto Plazo del 12 al 16 de abril de 2021
\$ millones

Emisión	Monto Colocado (\$millones)	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa de Rendimiento	Tasa	Calificación S&P / Moody's / Fitch / HR Ratings	Emisor
93AFIRALM10821	\$24	12-abr-21	10-may-21	28	Fija	4.45%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM10921	\$46	14-abr-21	12-may-21	28	Fija	4.28%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
92FEFA00921	\$400	15-abr-21	13-may-21	28	Descuento	4.14%	mxA-1+ / - / F1+mex / HR+1	FEFA
92FEFA01021	\$400	15-abr-21	30-sep-21	168	TIIE 28	4.31%	mxA-1+ / - / F1+mex / HR+1	FEFA
92FEFA01121	\$400	15-abr-21	14-abr-22	364	TIIE 28	4.41%	mxA-1+ / - / F1+mex / HR+1	FEFA
93AFIRALM11021	\$122	15-abr-21	27-may-21	42	Fija	4.78%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93ARREACT01421	\$55	15-abr-21	13-may-21	28	Fija	4.69%	- / - / F1+mex / HR1	Arrendadora Actinver
93DAIMLER01221	\$250	15-abr-21	13-may-21	28	Descuento	4.25%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Daimler México
93DOCUFOR00421	\$69	15-abr-21	13-abr-22	363	Fija	7.00%	mxA-2 / - / F2mex / HR2	Mexarrend
93FORD01221	\$300	15-abr-21	13-may-21	28	Descuento	4.28%	- / MX-1 / F1+mex / -	Ford Credit de México
93GMFIN03121	\$479	15-abr-21	13-may-21	28	Fija	4.27%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financial de México
93GMFIN03221	\$151	15-abr-21	15-jul-21	91	TIIE 28	4.46%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financial de México
93GMFIN03321	\$20	15-abr-21	14-oct-21	182	TIIE 28	4.60%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financial de México
93ION02121	\$65	15-abr-21	13-may-21	28	TIIE 28	5.99%	- / - / - / HR3	ION Financiera
93PCARFM02221	\$200	15-abr-21	13-may-21	28	Descuento	4.25%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Paccar Financial México
93START01721	\$100	15-abr-21	08-jul-21	84	TIIE 28	4.39%	- / MX-1 / F1+mex / HR+1	Start Banregio
93START01821	\$11	15-abr-21	30-sep-21	168	TIIE 28	4.54%	- / MX-1 / F1+mex / HR+1	Start Banregio
93VVLEASE03321	\$400	15-abr-21	13-may-21	28	Descuento	4.25%	mxA-1+ / MX-1 / - / HR+1	Volkswagen Leasing
93VVLEASE03421	\$52	15-abr-21	01-jul-21	77	Descuento	4.31%	mxA-1+ / MX-1 / - / HR+1	Volkswagen Leasing
93VVLEASE03521	\$148	15-abr-21	07-oct-21	175	Descuento	4.33%	mxA-1+ / MX-1 / - / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	\$3,691							

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	Calificación de CP*							Principales emisores
						F1+	F1	F2	F3	B	C	D	
12 al 16 de Abril	3,691	3,691	100.0%	0.31%	99.7	91%	0%	7%	2%	0%	0%	0%	FEFA, GMFIN, 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 la semana del 19 al 23 de abril de 2021 esperamos vencimientos por \$2,799 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Vencimientos del 12 al 16 de abril de 2021
\$ millones

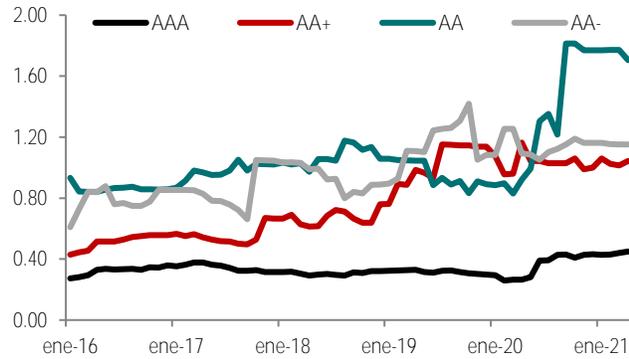
Emisión	Monto (\$millones)	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93AFIRALM11820	\$36	24-abr-20	23-abr-21	Almacenadora Afirme
93VWLEASE10320	\$150	22-oct-20	22-abr-21	Volkswagen Leasing
93START06320	\$16	05-nov-20	22-abr-21	Start Banregio
93AFIRALM39020	\$150	23-nov-20	19-abr-21	Almacenadora Afirme
93AFIRALM01821	\$18	20-ene-21	22-abr-21	Almacenadora Afirme
93GMFIN00421	\$125	21-ene-21	22-abr-21	GM Financal de México
93PCARFM00421	\$50	21-ene-21	22-abr-21	Paccar Financal México
93VWLEASE00521	\$60	21-ene-21	22-abr-21	Volkswagen Leasing
93AFIRALM02121	\$146	22-ene-21	23-abr-21	Almacenadora Afirme
93START00621	\$80	28-ene-21	22-abr-21	Start Banregio
93AFIRALM07421	\$70	10-mar-21	21-abr-21	Almacenadora Afirme
93DAIMLER00921	\$500	11-mar-21	22-abr-21	Daimler México
93FORD00921	\$300	11-mar-21	22-abr-21	Ford Credit de México
93GMFIN02221	\$419	11-mar-21	22-abr-21	GM Financal de México
93PCARFM01721	\$108	11-mar-21	22-abr-21	Paccar Financal México
93VWLEASE02421	\$316	11-mar-21	22-abr-21	Volkswagen Leasing
93AFIRALM07921	\$60	18-mar-21	22-abr-21	Almacenadora Afirme
93AFIRALM08521	\$109	24-mar-21	21-abr-21	Almacenadora Afirme
93ION01821	\$18	25-mar-21	22-abr-21	ION Financiera
93AFIRALM08821	\$68	26-mar-21	23-abr-21	Almacenadora Afirme
Total	\$2,799			

Fuente: Banorte con información de PIP

Evolución de Spreads

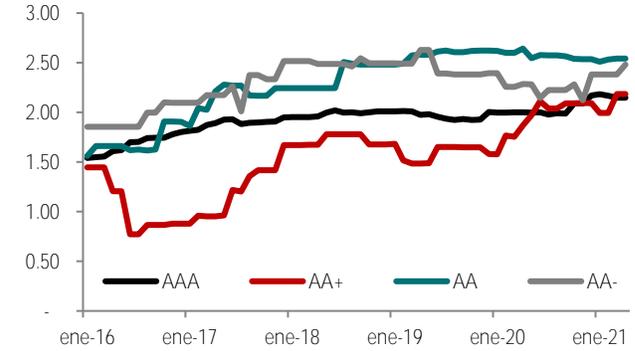
Evolución de Spreads Histórico. En las gráficas se muestra el movimiento histórico de los spreads para las muestras referenciadas a “TIIE 28 Corporativos Quirografarios y Estructurados”, “Tasa Fija Corporativos Quirografarios” y “TIIE 28 Bancarios Quirografarios”. Cabe mencionar que en el ejercicio no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



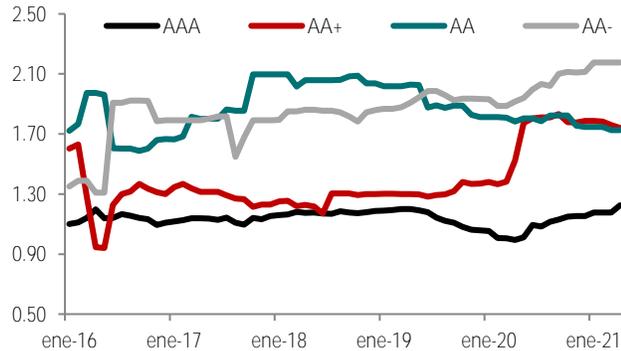
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 16 de abril de 2021.

Evolución Spreads – TIIE 28 Estructurado %



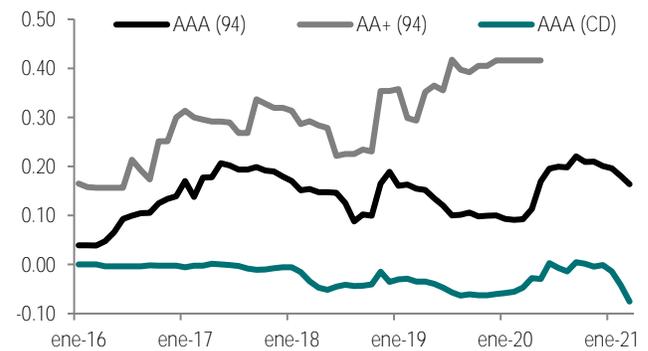
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 16 de abril de 2021.

Evolución Spreads – FIJA Quirografario %



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 16 de abril de 2021.

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 16 de abril de 2021.

Ganadoras y Perdedoras de la semana. Durante la semana en movimientos de spreads destacó el cambio en las emisiones de Montepío Luz Saviñón (MONTPIO 17 / 19, -20pb), siguiendo el alza en calificaciones que tuvieron en la semana por parte de PCR Verum. Por otro lado, el spread de la emisión ELEKTRA 19-2 (+2pb) se ajustó tras la colocación de nuevo bono del emisor ELEKTRA 21 (TIIE28+220pb). El resto de los cambios en las sobretasas de las emisiones corporativas plazo fueron generados 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					
91MONTPIO17	TIIE28	AA+	0.17%	1.78	-20pb
91MONTPIO19	TIIE28	AA+	0.59%	1.99	-20pb
95CIENCB15	FIJA	AAA	0.66%	1.45	-15pb
90CHIHCB13U	UDIS	AAA	0.44%	1.21	-12pb
91TLEVISIA17	FIJA	AAA	0.06%	1.50	-7pb
Perdedores de la semana					
91DOIXCB15U	UDIS	A+	-2.05%	3.20	84pb
91FUNO17-2	TIIE28	AAA	-0.17%	1.19	11pb
95CDVITOT12U	UDIS	AAA	0.13%	1.45	3pb
95FEFA17-5	TIIE28	AAA	-0.04%	0.17	3pb
91ELEKTRA19-2	TIIE28	AA+	-0.03%	2.20	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, 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	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 Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
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
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899