

En el Horno

Reporte Semanal

- Se espera dinamismo en las colocaciones de largo plazo en la última semana de mayo con siete bonos quirografarios a subastarse por \$8,000 millones, destacando las colocaciones de CFE e Instituto Fonacot
- Por otro lado, esta semana se subastará la primera emisión estructurada del mes por parte de Fhipo, FHIPOCB 21, respaldada por una cartera de créditos hipotecarios por hasta \$3,500 millones
- Para conocer el detalle de las emisiones, como fechas de colocación, fundamentos de calificación y *Relative Value* ver a partir de página 2

Emisión: CFE 21 / 21-2 / 21-3 / 20U: Las emisiones se llevarán a cabo por un monto máximo de \$10,000 millones y objetivo de \$5,000 millones mediante cuatro series. Las series 21 / 21-2 tendrán un plazo de 1.5 y 3.8 años y pagarán una tasa referenciada a la TIIE 28; la serie 21-3 será por 7 años con una tasa que se mantendrá fija durante la vigencia de la emisión; y la serie 21U tendrá un plazo de 10 años, pagando una tasa fija real. La CFE planea utilizar los recursos para: (i) la amortización de los certificados bursátiles identificados con clave de pizarra CFE 18, y (ii) financiar actividades que establece la Ley de la CFE. Los bonos cuentan con la máxima calidad crediticia en escala nacional por parte de S&P Global Ratings, Moody's y Fitch Ratings en línea con las calificaciones soberanas. Además, amortizarán mediante un único pago al vencimiento y con la posibilidad de amortizar anticipadamente.

Emisión: FHIPOCB 21. La emisión estará respaldada por la porción adquirida por Fhipo de una cartera de créditos hipotecarios residenciales, originados en conjunto con el Infonavit y administrados por este último. Se pretende llevar a cabo por un monto de hasta \$2,500 millones con un plazo legal de 30 años, sin embargo, se llevarán a cabo amortizaciones objetivo en cada fecha de pago, siempre y cuando existan recursos suficientes. La emisión pagará una tasa fija a determinarse referenciada al MBONO. El Aforo inicial y objetivo será de 14.0%. La estructura cuenta con HiTo como Administrador Maestro. El bono está calificado en 'AAA' por parte de S&P Global, Moody's y HR Ratings.

24 de mayo 2021

www.banorte.com
@ analisis_fundam

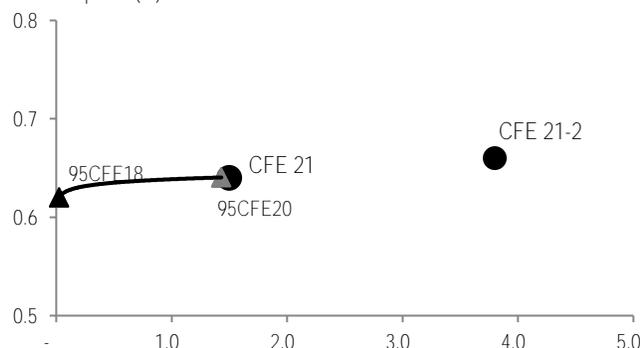
Manuel Jiménez
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com

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

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

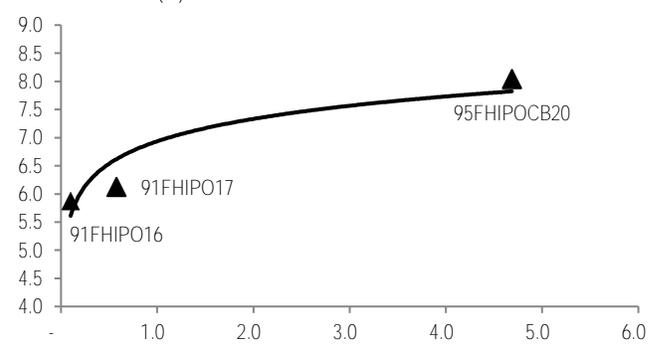
Documento destinado al público en general

CFE 21 / 21-2 (TIIE 28) – Relative Value
AxV vs. Spread (%)



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 CFE'.

FHIPOCB 21 (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: 'BRHs Agencias Federales'; Viñetas FHIPO

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
CFE 21		25-may-21	08-dic-22	TIIE 28	Bullet	EPEs	mxAAA/Aaa.mx/AAA(mex)//	BBVA - Citi - Santander	CFE
CFE 21-2	5,000	25-may-21	27-mar-25	Fija	Bullet	EPEs	mxAAA/Aaa.mx/AAA(mex)//	BBVA - Citi - Santander	CFE
CFE 21-3		25-may-21	18-may-28	Fija	Bullet	EPEs	mxAAA/Aaa.mx/AAA(mex)//	BBVA - Citi - Santander	CFE
CFE 21U		25-may-21	15-may-31	Udis	Bullet	EPEs	mxAAA/Aaa.mx/AAA(mex)//	BBVA - Citi - Santander	CFE
FNCOT 21G	1,000	26-may-21	24-may-24	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	///AAA(mex)//	Actinver	Instituto Fonacot
ARREACT 21	500	26-may-21	nd-nd-24	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	///AA-(mex)//AA-/M	Actinver	Arrendadora Actinver
MONEX 21	1,500	27-may-21	26-may-25	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	///A+(mex)//HR A+/-	BBVA	Monex
STORAGE 21V		04-jun-21	30-may-28	Fija	Bullet	Infraestructura	///AA-(mex)//HR AA/	Banorte - GBM	Fibra Storage
STORAGE 21-2V	1,500	04-jun-21	03-jun-25	TIIE 28	Bullet	Infraestructura	///AA-(mex)//HR AA/	Banorte - GBM	Fibra Storage
SALUD 21		nd-nd-21	nd-nd-26	TIIE 28	Bullet	Hospitales	////	Actinver	MAC Health
SALUD 21-2	1,500	nd-nd-21	nd-nd-28	Fija	Bullet	Hospitales	////	Actinver	MAC Health
PLANI 21	1,000	nd-nd-21	nd-nd-28	Fija	Bullet	Infraestructura	///AA-(mex)//HR AA-/	HSBC - Santander	Planigrupo LATAM
FMTY 21D	2,285	nd-nd-21	nd-nd-31	Fija	Bullet	Infraestructura	///AA(mex)//HR AA/	BBVA - Scotiabank - Actinver	Fibra Mty
Total	\$14,285								

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
FHIPOCB 21	2,500	27-may-21	nd-nd-51	Fija	Parcial	Ap. Vivienda	MBS	mxAAA/Aaa.mx//HR AAA/	Banorte - BBVA - HSBC	Fhipo
VANRTCB 21	400	01-jun-21	nd-nd-25	TIIE 28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	///HR AA+	Vector	Vanrenta
123LCB 21	350	23-jun-21	17-jun-25	TIIE 28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAA//HR AAA/	Banorte - Bursamétrica - Finamex	123 Lease
FMCARCB 21	650	17-jun-21	17-nov-25	TIIE 28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAA//HR AAA/	Finamex	Firma Car
Total	\$4,900									

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 21	2,000	16-jun-21	11-jun-26	TIIE 28	Bullet	////	Actinver	Banco Actinver
Total	\$2,000							

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.

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
CFE 21	5,000	25-may-21	1.5	TIIIE 28	No	AAA	BBVA - Citibanamex - Santander	CFE
CFE 21-2		25-may-21	3.8	Fija	No	AAA	BBVA - Citibanamex - Santander	CFE
CFE 21-3		25-may-21	7	Fija	No	AAA	BBVA - Citibanamex - Santander	CFE
CFE 21U		25-may-21	10	Udis	No	AAA	BBVA - Citibanamex - Santander	CFE

Emisor: Comisión Federal de Electricidad (CFE). Es una empresa productiva del Estado de propiedad exclusiva del Gobierno Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propios con autonomía técnica, operativa y de gestión. La CFE es la única empresa de servicios públicos integrados en México y es una de las más grandes en el mundo. Es el productor de energía eléctrica más grande en el país que puede realizar actividades de transmisión y distribución de electricidad.

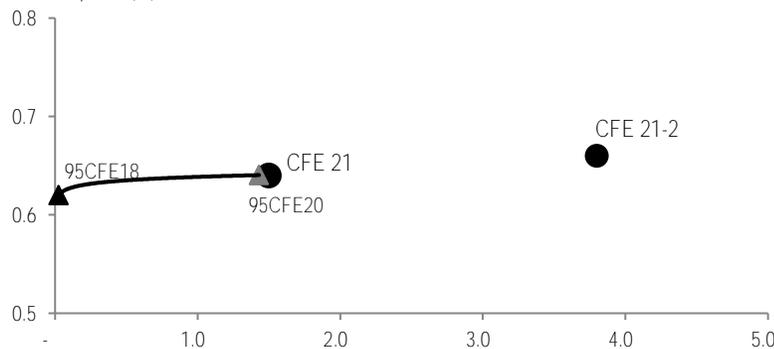
Emisión: CFE 21 / 21-2 / 21-3 / 20U: Las emisiones se llevarán a cabo por un monto máximo de \$10,000 millones y objetivo de \$5,000 millones mediante cuatro series. Las series 21 / 21-2 tendrán un plazo de 1.5 y 3.8 años y pagarán una tasa referenciada a la TIIIE 28; la serie 21-3 será por 7 años con una tasa que se mantendrá fija durante la vigencia de la emisión; y la serie 21U tendrá un plazo de 10 años, pagando una tasa fija real. La CFE planea utilizar los recursos para: (i) la amortización de los certificados bursátiles identificados con clave de pizarra CFE 18 con un monto en circulación de \$4,687 millones con fecha de vencimiento el 2 de junio de 2021, y (ii) financiar actividades que establece la Ley de la Comisión Federal de Electricidad. Los bonos cuentan con la máxima calidad crediticia en escala nacional por parte de S&P Global Ratings, Moody's y Fitch Ratings en línea con las calificaciones soberanas. Además, amortizarán mediante un único pago al vencimiento y con la posibilidad de amortizar anticipadamente.

Calificación Crediticia por parte de S&P Global Ratings: 'mxAAA'. De acuerdo con la agencia, las calificaciones de la CFE continúan reflejando su estrecha relación con su controlante, el gobierno mexicano, y los incentivos, capacidad y herramientas de este para brindar respaldo extraordinario a la empresa en caso de ser necesario. Considera que la CFE seguirá desempeñando un papel crítico para el gobierno mexicano al brindar un servicio clave al país, ya que el organismo es el único que da servicio de transmisión y distribución de energía eléctrica en México y es propietario de activos estratégicos para la red eléctrica nacional.

Calificación Crediticia por parte de Moody's: 'Aaa.mx'. De acuerdo con la agencia, a pesar de que el gobierno de México no garantiza las obligaciones de deuda de CFE, Moody's considera que existe una probabilidad significativa de apoyo del gobierno en caso de estrés por diversas razones, incluyendo el estatus de la compañía como entidad propiedad del gobierno y su importancia estratégica para la economía del país en general.

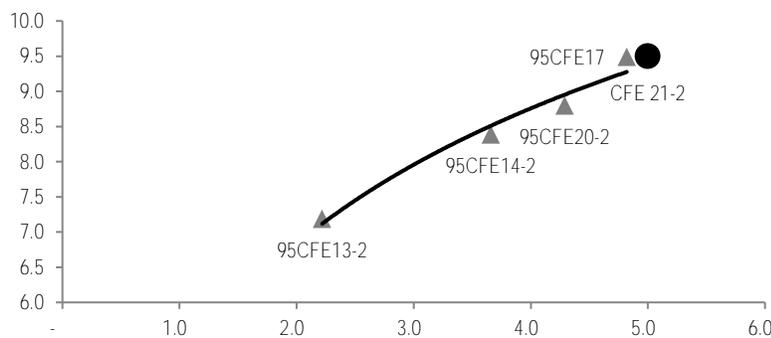
Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: ‘AAA(mex)’. De acuerdo con la agencia, las calificaciones de CFE están en el mismo nivel que las del riesgo soberano de México, de acuerdo con la “Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno. Las calificaciones también reflejan la posición de CFE como la empresa eléctrica integrada verticalmente más grande de México y Latinoamérica, la única comercializadora de electricidad para usuarios no calificados y sus actividades de transmisión y distribución reservadas exclusivamente para el Estado, que la hacen estratégicamente importante para el país.

CFE 21 / 21-2 (TIIE 28) – Relative Value
AxV vs. Spread (%)



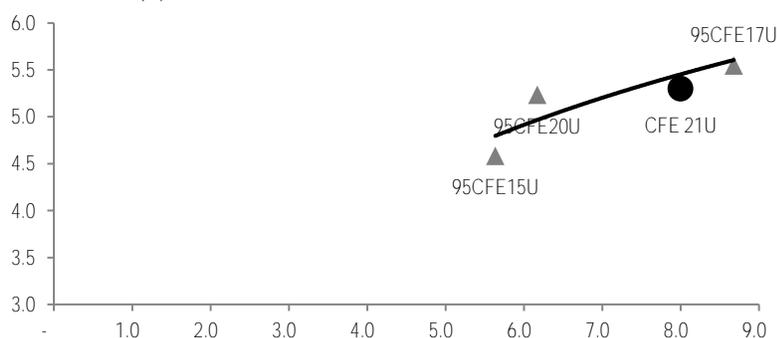
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: ‘Quirografarios CFE’.

CFE 21-3 (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 CFE’.

GRUMA 21 (Fija) – Relative Value
Duración vs. YTM (%)



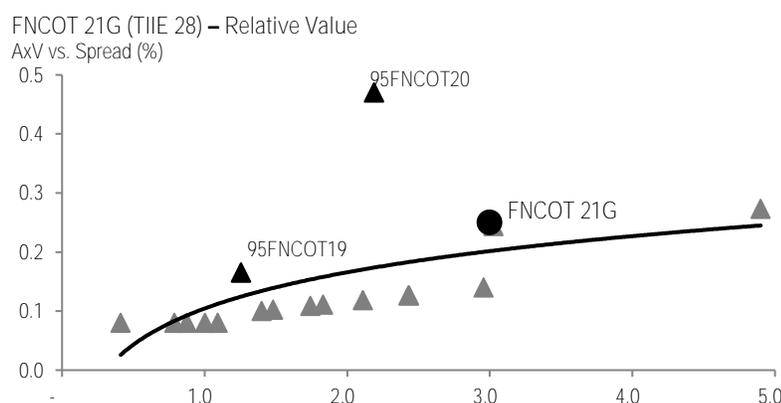
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: ‘Quirografarios CFE’.

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
FNCOT 21G	1,000	26-may-21	3	TIIE 28	No	AAA	Actinver	Instituto Fonacot

Emisor: Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores (INFONACOT) es un organismo público descentralizado de interés social, con personalidad jurídica y patrimonio propio. Su principal función es la de promover el ahorro de los trabajadores, otorgarles financiamiento y garantizar su acceso a créditos para la adquisición de bienes y pago de servicios, bajo un esquema de pago por descuento vía nómina.

Emisión: FNCOT 21G. La emisión estará al amparo del programa de CBs autorizado por la CNBV por hasta \$20,000 millones. La emisión se pretende llevar a cabo por un monto de hasta \$1,500 millones. El bono contará con vencimiento en 3 años, pagando una tasa flotante referenciada a la TIIE 28 más una sobretasa a definirse y amortizará con un solo pago en la fecha de vencimiento. La emisión cuenta con calificaciones de ‘AAA (mex)/HR AAA’ por parte de Fitch y HR Ratings. Los recursos obtenidos de la colocación de CBs serán utilizados para el cumplimiento del objeto establecido en el artículo 2 de la Ley del Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores, principalmente para el otorgamiento de créditos en apoyo de la mujer mexicana, razón para su denominación como Bono Social de Género.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: ‘AAA(mex)’. De acuerdo con la agencia, las calificaciones del Instituto Fonacot se derivan únicamente de la apreciación de Fitch sobre el soporte que recibiría de ser necesario del Gobierno de México, debido a que no existe una garantía explícita o legal. La agencia incorpora en su evaluación de soporte el rol que desempeña el instituto y su función social y de política pública en el otorgamiento de crédito al consumo para los trabajadores mexicanos



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: ‘Agencias Federales’; Viñetas Negras: FNCOT

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
ARREACT 21	500	26-may-21	3	TIIIE 28	No	AA-	Actinver	Arrendadora Actinver

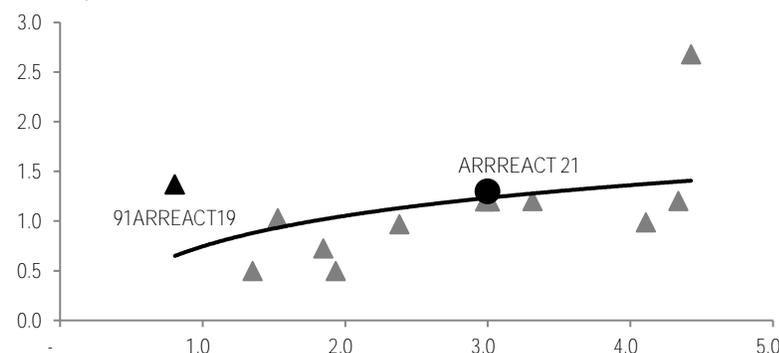
Emisor: Arrendadora Actinver se dedica al arrendamiento operativo y capitalizable al sector de PyMEs. Fue constituida el 24 de febrero de 1998 bajo la razón social Pure Leasing, S.A. de C.V. Como actividad principal, tiene la compra de toda clase de activos para la generación de contratos de arrendamiento puro, así como el financiamiento a través de créditos estructurados. Los segmentos en los que opera incluyen equipo industrial, de transporte, infraestructura, logística, arte gráfico y salud.

Emisiones: ARREACT 21. La emisión se pretende llevar a cabo por un monto de hasta \$500 millones. El bono contará con un plazo de aproximadamente 3 años, pagando una tasa referenciada a la TIIIE 28 más una sobretasa a determinarse. Los recursos obtenidos por la emisión serán utilizados para fines corporativos. La emisión está calificada en ‘AA-(mex)/AA-/M’ por parte de Fitch Ratings y Verum.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: ‘AA-(mex)’. De acuerdo con la agencia, las calificaciones de Arrendadora Actinver están en el mismo nivel que las de su compañía matriz, Corporación Actinver, en virtud del soporte que recibiría de la misma en caso de ser necesario. Fitch considera a la Arrendadora como una entidad fundamental para la operación de la corporación. En opinión de la agencia, el modelo de negocios de Arrendadora Actinver complementa la oferta de productos y servicios que su matriz brinda a su base de clientes a través de sus demás subsidiarias operativas.

Calificación Crediticia por parte de PCR Verum: ‘AA-/M’. De acuerdo con la agencia, la calificación asignada se fundamenta en la fortaleza del soporte que recibiría por parte de Corporación Actinver, tomando en cuenta que la operación de la Arrendadora es fundamental y estratégicamente importante para la Corporación, debido a su tamaño de activos y su contribución de ingresos. Por su parte, Arrendadora Actinver muestra buenos indicadores de cartera vencida pese a la situación económica actual y además con apropiadas coberturas; asimismo presenta una favorable rentabilidad presentada durante los primeros tres meses del 2021 y una adecuada estructura de fondeo, aunque concentrada en el mercado de deuda; así como altos niveles de apalancamiento y concentraciones relevantes dentro de su portafolio crediticio.

ARRREACT 21 (TIIE 28) – Relative Value
AxV vs. Spread (%)



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 ARREACT

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
FHIPOCB 21	2,500	27-may-21	30	Fija	MBS	AAA	Banorte - BBVA - HSBC	Fhipo

Emisor: Fideicomiso Hipotecario (Fhipo) es un fideicomiso irrevocable mexicano, constituido con la finalidad de adquirir, originar, coparticipar, administrar y gestionar portafolios hipotecarios en México. Fue constituido el 3 de julio de 2014, como un fideicomiso irrevocable identificado con el número F/2061, de conformidad con las leyes de México por Concentradora Hipotecaria, S.A.P.I. de C.V., como su fideicomitente. Actualmente su cartera está compuesta por créditos hipotecarios originados principalmente por el Infonavit y el Fovissste

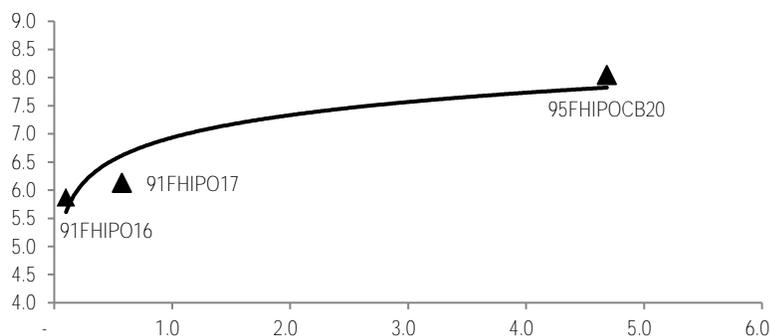
Emisión: FHIPOCB 21. La emisión estará respaldada por la porción adquirida por Fhipo de una cartera de créditos hipotecarios residenciales, originados en conjunto con el Infonavit y administrados por este último. Se pretende llevar a cabo por un monto de hasta \$2,500 millones con un plazo legal de 30 años, sin embargo, se llevarán a cabo amortizaciones objetivo en cada fecha de pago, siempre y cuando existan recursos suficientes. De existir, los remanentes de efectivo se distribuirán al tenedor de la constancia. La emisión pagará una tasa fija a determinarse referenciada al MBONO. El Aforo inicial y objetivo será de 14.0%. La estructura cuenta con HiTo como Administrador Maestro. El bono está calificado en 'mxAAA/Aaa.mx/HR AAA' por parte de S&P Global Ratings, Moody's de México y HR Ratings.

Calificación Crediticia por parte de S&P Global Ratings: 'mxAAA'. De acuerdo con la agencia, las calificaciones se basan en los siguientes factores: la protección crediticia en forma de sobrecolateralización de 10%; una protección crediticia adicional en forma de margen financiero; un fondo de reserva con un monto equivalente al pago de intereses correspondiente a las siguientes dos fechas de pago, además de un fondo de interés equivalente al monto de la siguiente fecha de pago y una reserva de gastos de mantenimiento correspondiente a los dos periodos de pago siguientes; la estructura de pagos de la transacción, por medio de la cual se mantendrá el aforo en su nivel objetivo; la calidad crediticia del portafolio a ceder; la estructura legal de la transacción; y la capacidad operativa del administrador.

Calificación Crediticia por parte de Moody's de México: 'Aaa.mx'. De acuerdo con la agencia, las calificaciones asignadas se basan en el Incremento en la sobrecolateralización tanto inicial como objetivo de los certificados a 14%; la calidad crediticia de la cartera estática; aproximadamente el 6.8% de los préstamos de la cartera pertenecen al Régimen Especial de Amortización (REA), el cual no se beneficia de la deducción a los salarios, que históricamente ha mostrado mayores niveles de morosidad e incumplimiento; y la alineación de intereses de los inversionistas con FHipo, como el tenedor de los certificados residuales.

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: 'HR AAA'. De acuerdo con la agencia, la asignación de la calificación para la emisión FHIPOBUR 20 se basa en la Mora Máxima de 27.2% que soporta bajo un escenario de estrés, comparado contra una Tasa de Incumplimiento Histórica observada en la cartera elegible adquirida por el Fideicomitente de 4.6%, resultando en una Veces Tasa de Incumplimiento de 5.9x.

FHIPOCB 21 (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: 'BRHs Agencias Federales'; Viñetas FHipo

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, 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
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 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
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
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899