

En el Horno

Reporte Semanal

31 de mayo 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

- Para la primera semana de junio esperamos se mantenga la actividad de colocaciones con cuatro emisiones quirografarias de Monex SAB, Fibra Storage y Fibra Mty por más de 5,000 millones en conjunto
- Por otro lado, se esperan las emisiones estructuradas de Fhipo (FHIPOCB 21, \$2,500 millones) y Vanrenta (VANRTCB 21, \$400 millones)
- 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
hugo.gomez@banorte.com

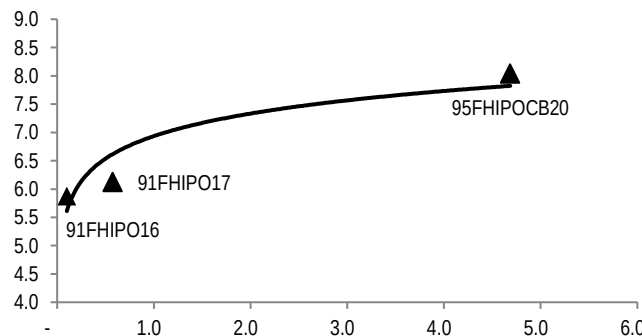
Gerardo Valle
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

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.

Emisiones: STORAGE 21V / 21-2V: Las emisiones serán la primera y segunda al amparo del programa por hasta \$3,000 millones y se subastarán mediante vasos comunicantes por un monto de hasta \$1,500 millones. La serie 21V tendrá un plazo de 7 años y pagará una tasa fija; mientras que la serie 21-2V tendrá un plazo de 4 años pagando una tasa variable referenciada a TIIE 28. La amortización se llevará a cabo en un solo pago en la fecha de vencimiento. Los bonos están calificados en 'AA-(mex)/HR AA' por parte de Fitch Ratings y HR Ratings. Los bonos cuentan con la designación de Bonos Verdes ya que los recursos serán destinados al financiamiento o refinanciamiento de proyectos elegibles de acuerdo con los criterios establecidos en los *Green Bond Principles*.

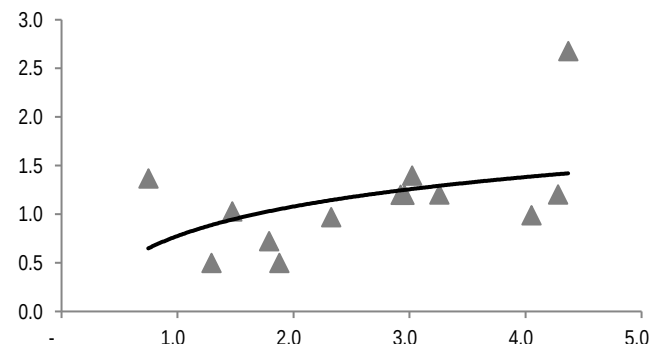
Documento destinado al público en general

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

STORAGE 21-2V (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'.

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
MONEX 21	1,500	02-jun-21	30-may-25	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	//A+(mex)/HR A+/	BBVA	Monex
STORAGE 21V	1,500	04-jun-21	30-may-28	Fija	Bullet	Infraestructura	//AA-(mex)/HR AA/	Banorte - GBM	Fibra Storage
STORAGE 21-2V		04-jun-21	03-jun-25	TIIE 28	Bullet	Infraestructura	//AA-(mex)/HR AA/	Banorte - GBM	Fibra Storage
FMTY 21D	2,291	04-jun-21	27-may-31	Fija	Bullet	Infraestructura	//AA(mex)/HR AA/	BBVA - Scotiabank - Actinver	Fibra Mty
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
Total	\$7,791								

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
VANRTCB 21	400	01-jun-21	nd-nd-25	TIIE 28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	///HR AA+	Vector	Vanrenta
FHIPOCB 21	2,500	02-jun-21	nd-nd-51	Fija	Parcial	Ap. Vivienda	MBS	mxAAA///HR AAA/	Banorte - BBVA - HSBC	Fhipo
FMCARCB 21	650	17-jun-21	17-nov-25	TIIE 28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAAA///HR AAA/	Finamex	Firma Car
123LCB 21	350	23-jun-21	17-jun-25	TIIE 28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAAA///HR AAA/	Banorte - Bursamétrica - Finamex	123 Lease
Total	\$3,900									

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. *Reapertura.

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. *Reapertura.

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
FHIPOCB 21	2,500	02-jun-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 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

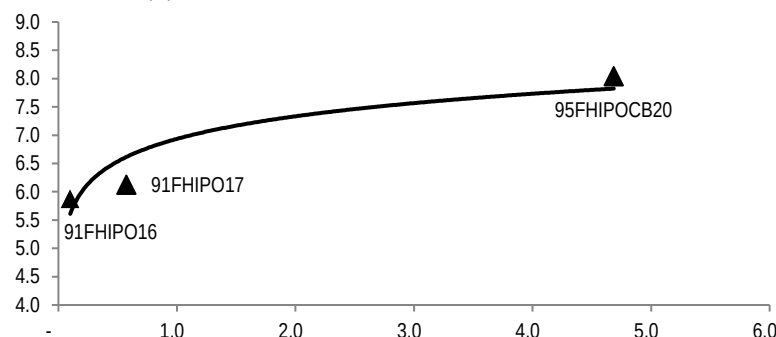
Emisión: FHIPOCB 21. La emisión estará respaldada por la porción adquirida por Fhipo de una cartera de créditos hipotecarios residenciales, originados en conjunto con el Infonavit y administrados por este último. Se pretende llevar a cabo por un monto de hasta \$2,500 millones con un plazo legal de 30 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.

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR AAA’. De acuerdo con la agencia, la asignación de la calificación para la emisión FHIPOCB 21 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

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
FMTY 21D	2,291	20-may-21	10	Fija	No	AA	BBVA - Scotiabank - Actinver	Fibra Mty

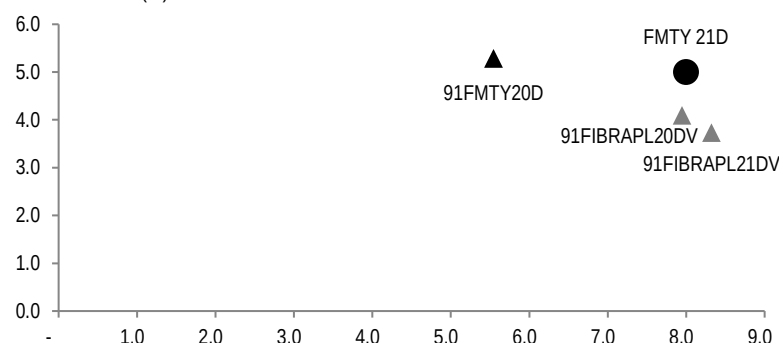
Emisor: Fibra Mty es un Fideicomiso de Inversión en Bienes Raíces. La compañía se enfoca en la adquisición, desarrollo y administración de un portafolio de propiedades corporativas, como edificios corporativos y propiedades industriales. A junio de 2020, el portafolio inmobiliario de Fibra MTY estaba integrado por 58 propiedades, equivalentes a 708.5 mil m² de ABR. Durante los UDM terminados en junio de 2020, el segmento de oficinas representó 52.5% de los ingresos, industrial 44.9% y comercial 2.6%.

Emisiones: FMTY 21D: La emisión quirografaria de Fibra MTY se pretende llevar a cabo por un monto de hasta US\$115 millones con un plazo de aproximadamente 10 años. El bono pagará una tasa fija que estará referenciada al Treasury de 10 años. La amortización se llevará a cabo mediante un solo pago en la fecha de vencimiento y los recursos obtenidos serán destinados al prepago de deuda bancaria, así como usos corporativos generales.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: 'AA(mex)'. De acuerdo con la agencia, la calificación se fundamenta en la buena calidad de los activos de su portafolio, diversificación en los segmentos de oficina, industrial y, en menor medida, el comercial. También refleja un perfil financiero fuerte caracterizado por márgenes EBITDA altos, apalancamiento neto esperado en el mediano plazo de 4.5x y liquidez adecuada. Las calificaciones están limitadas por cierto grado de concentración en propiedades, inquilinos y por geografía.

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: 'HR AA'. De acuerdo con la agencia, la calificación se basa en la tendencia creciente observada en la generación de Ingresos Netos Operativos y EBITDA, debido principalmente a las características del portafolio de propiedades que ha mostrado resiliencia ante la crisis económica vivida en el país por la pandemia COVID-19, debido a su composición, en términos de Superficie Bruta Arrendable, primordialmente de uso industrial con un 74.3% del total del portafolio, 23.0% de oficinas y 2.7% comercial, con un factor de ocupación de 94.4% al 4T20.

FMTY 21D (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 Dolarizados'; Viñetas Negras: Fibra MTY

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
STORAGE 21V	1,500	04-jun-21	7	Fija	No	AA-	Banorte - GBM	Fibra Storage
STORAGE 21-2V		04-jun-21	4	TIIE 28	No	AA-	Banorte - GBM	Fibra Storage

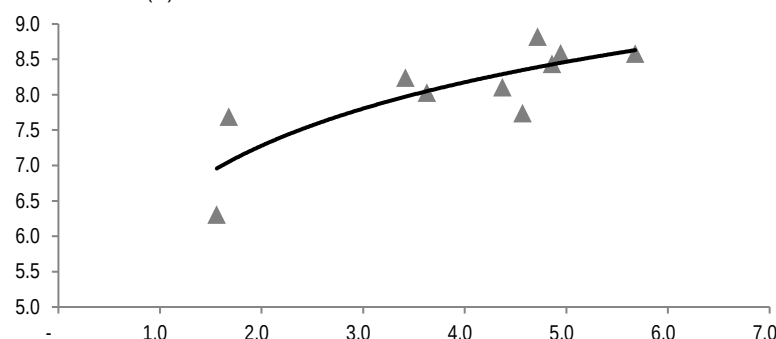
Emisor: Fibra Storage se especializa en operar y desarrollar bodegas bajo la marca U-Storage para auto-almacenaje. A la fecha, opera principalmente en la Ciudad de México y su área metropolitana. Al 31 de diciembre de 2020, Fibra Storage operaba 16 inmuebles con 100,923 metros cuadrados arrendables (área bruta rentable, ABR) divididos en 12,298 bodegas individuales.

Emisiones: STORAGE 21V / 21-2V: Las emisiones serán la primera y segunda al amparo del programa por hasta \$3,000 millones y se subastarán mediante vasos comunicantes por un monto de hasta \$1,500 millones. La serie 21V tendrá un plazo de 7 años y pagará una tasa fija; mientras que la serie 21-2V tendrá un plazo de 4 años pagando una tasa variable referenciada a TIIE 28. La amortización se llevará a cabo en un solo pago en la fecha de vencimiento. Los bonos están calificados en 'AA-(mex)/HR AA' por parte de Fitch Ratings y HR Ratings. Los bonos cuentan con la designación de Bonos Verdes ya que los recursos serán destinados al financiamiento o refinanciamiento de proyectos elegibles de acuerdo con los criterios establecidos en los *Green Bond Principles*.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: 'AA-(mex)'. De acuerdo con la agencia, la calificación se fundamenta en su portafolio de propiedades enfocadas al auto-almacenaje, la fortaleza de su marca en la Ciudad de México y su área metropolitana y la expectativa de que presentará un perfil financiero moderado en el mediano plazo con niveles de apalancamiento neto (deuda neta de efectivo a EBITDA) entre 4.0x y 5.0x de manera proforma. La calificación también incorpora una razón de cobertura de activos libres de gravamen a deuda quirografaria de al menos 3.0x en el horizonte de calificación.

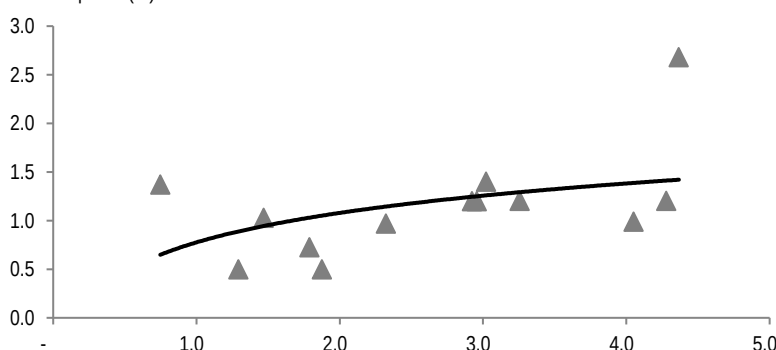
Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR AA’. De acuerdo con la agencia, la asignación de las calificaciones se basa en una fuerte generación de Ingreso Neto Operativo (NOI) esperado por parte del Fideicomiso, la cual se deriva de un incremento esperado en el Área Bruta Rentable (ABR), que alcanzará 211,113m2 en 2023, desde 101,923m2 en 2020 (TMAC20-23 27.9%); asimismo, el aumento del NOI se estima por un incremento en el factor de ocupación del portafolio total a 75.5% al cierre de 2023, en comparación con el 75.3% al cierre del 2020.

STORAGE 21V (TIIE 28) – 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’.

STORAGE 21-2V (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’.

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
MONEX 21	1,500	02-jun-21	4	TIIE 28	No	A+	BBVA	Monex

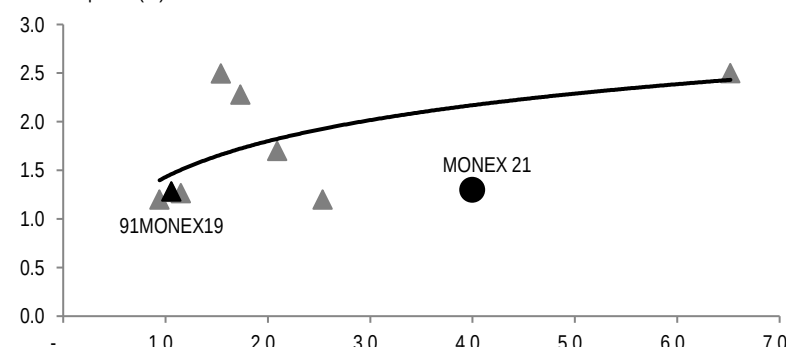
Emisor: Monex S.A.B. es la tenedora de acciones del grupo empresarial Monex, el cual tiene como principal actividad la oferta de servicios financieros a empresas medianas y grandes, en particular en operaciones de compraventa de divisas y de procesamiento de pagos. Como subsidiarias directas de la tenedora, está el Monex Grupo Financiero y MNI Holding. Por una parte, Monex Grupo Financiero consolida las operaciones nacionales del grupo empresarial a través de Banco Monex, Monex Casa de Bolsa y una Operadora de Fondos. Por otra parte, MNI Holding consolida los negocios internacionales a través de tres subsidiarias en Europa, Canadá y Estados Unidos.

Emisión: MONEX 21. Será la tercera emisión al amparo del programa revolvente por hasta \$4,000 millones. La emisión MONEX 21 se pretende emitir por un monto de hasta \$1,500 millones con plazo de aproximadamente cuatro años, pagando una tasa referenciada a la TIIE 28. La amortización se hará con un solo pago en la fecha de vencimiento. Los recursos de esta emisión serán utilizados para liquidar la emisión de certificados bursátiles MONEX 19. La emisión cuenta con calificaciones en escala nacional de ‘A+(mex)/HR A+’ por parte de Fitch y HR Ratings, respectivamente.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: ‘A+(mex)’. De acuerdo con la agencia, las calificaciones de Monex SAB consideran el historial largo y el liderazgo de sus subsidiarias operativas mexicanas principales (Banco Monex y Monex CB) en el mercado local de intermediación de divisas y servicios relacionados. Las calificaciones también ponderan el perfil financiero relativamente consistente y razonable exhibido por dichas subsidiarias a lo largo del ciclo económico. Sin embargo, las calificaciones de Monex SAB están un nivel por debajo de las calificaciones en escala nacional de su subsidiaria operativa principal, Banco Monex. Lo anterior se debe a su capacidad limitada para generar ingresos de manera no consolidada, situación que crea dependencia a las utilidades generadas por sus subsidiarias principales.

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR A+’. De acuerdo con la agencia, la calificación de Monex SAB se basa en la calificación de su principal subsidiaria, Banco Monex, quien cuenta con una calificación de ‘HR AA’ con Perspectiva Estable; no obstante, se considera que Monex SAB tiene dependencia al fondeo a través de sus subsidiarias debido a que no cuenta con operación propia, por lo que su calificación se encuentra en un *notch* inferior con respecto a su principal subsidiaria. Con respecto a la situación financiera de Monex SAB, el perfil de solvencia se ubica en niveles adecuados, con un índice de capitalización de la Holding de 11.5% y un índice de capitalización del Banco de 15.8% (vs. 12.0% y 16.0% esperado en un escenario base).

MONEX 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 A+’; Viñetas Negras: MONEX

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
VANRTCB 21	400	01-jun-21	5	TIIE 28	ABS	AA	Vector	Vanrenta

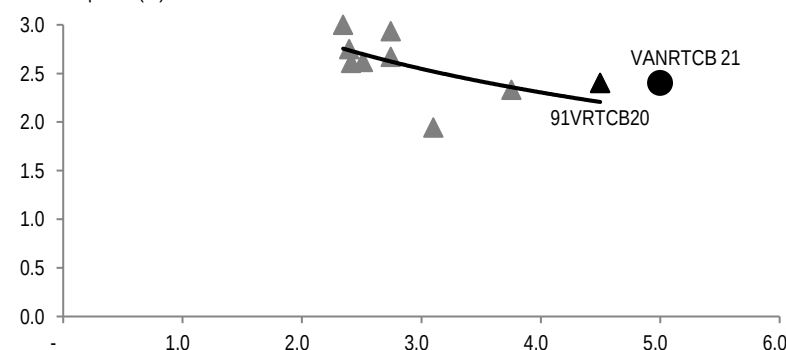
Emisor: Vanrenta es una empresa fundada en 2008 con base en Guadalajara y se especializa en otorgar arrendamientos operativos a PYMES y a individuos con actividad empresarial. El 95% de su portafolio está compuesto de arrendamientos automotrices, equipos y maquinaria. Vanrenta pertenece a Grupo Vanguardia, una compañía con más de 67 años de experiencia propietaria de agencias automotrices en Guadalajara, Querétaro y Aguascalientes.

Emisiones: VANRTCB 21. La emisión estructurada se llevará a cabo por un monto de \$400 millones. El bono estará respaldado con los derechos al cobro provenientes de contratos de arrendamiento puro originados y administrados por Vanrenta y tendrá un Aforo Inicial y un Aforo Requerido de la Emisión de 1.40x, mientras que el Aforo Mínimo de la Emisión será de 1.30x. El plazo de la emisión será de 5 años (60 meses), en donde los primeros 24 meses serán de revolvencia, periodo en el que se realizarán cesiones de cartera al Fideicomiso. Al finalizar el periodo de revolvencia la totalidad de los recursos se destinará a la amortización del principal (*full-turbo*). La estructura contará con la figura de Administrador Maestro, Hilco Terracora (calificado en ‘AAFC2-(mex)’ por Fitch Ratings y ‘HR AM3+’ por HR Ratings). El bono está calificado en ‘HR AA+’ por parte de HR Ratings.

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR AA+’. De acuerdo con la agencia, la asignación de la calificación para la emisión se basa en la Mora Máxima (MM) que soporta la Emisión en un escenario de estrés de 27.7%, en comparación con una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de la cartera originada y administrada por Vanrenta de 3.2%, lo que resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 8.6x. No obstante, la calificación considera un ajuste debido a la capacidad de administración primaria de Vanrenta, lo que incrementa el riesgo operativo asociado a la administración del portafolio.

VANRTCB 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: ‘Estructurados ABS AA+’; Viñetas Negras: Vanrenta

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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
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 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
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