

## Parámetro Reporte Semanal

30 de agosto 2021

www.banorte.com  
@ analisis\_fundam

- En la semana se colocaron las únicas emisiones esperadas del mes por parte de Betterware de México con dos bonos sustentables por \$1,500 millones
- Destaca que las sobretasas se ubicaron en niveles menores a los esperados por sus comparables de calificación
- En el mercado de corto plazo se colocaron \$3,692 millones; destacando por monto la participación de Almacenadora Afirme, Volkswagen Leasing y GM Financial de México

Manuel Jiménez  
Director Estrategia de Mercados  
[manuel.jimenez@banorte.com](mailto:manuel.jimenez@banorte.com)

Hugo Gómez  
Subdirector Deuda Corporativa  
[hugo.gomez@banorte.com](mailto:hugo.gomez@banorte.com)

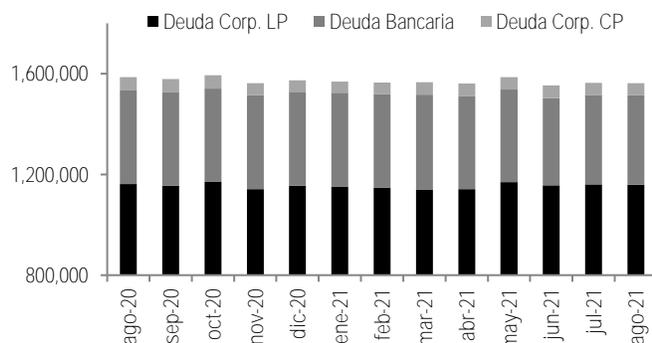
Gerardo Valle  
Gerente Deuda Corporativa  
[gerardo.valle.trujillo@banorte.com](mailto:gerardo.valle.trujillo@banorte.com)

**Resumen de mercado.** En la semana se colocaron los primeros bonos del mes por parte de Betterware de México, por \$1,500 millones. Destaca que los bonos cuentan con el distintivo de sustentables y que la sobretasa de la parte variable (40pb) se ubicó muy por debajo de los niveles esperados, tomando en cuenta los bonos comparables por plazo y calificación (~120pb), posiblemente en respuesta a un incremento de liquidez en los inversionistas tras la sequía de subastas en las cinco semanas previas. Con estas emisiones, el mes de agosto cierra con un monto 85.1% menor al observado en el mismo periodo de 2020, sin embargo, hacia delante el panorama cambia, ya que el *pipeline* muestra una mucho mayor actividad de colocaciones en septiembre con alrededor de \$18,500 millones a subastarse a través de diez bonos de largo plazo.

**Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea.** (i) HR Ratings revisó a la baja la calificación de **ION Financiera** a ‘HR BBB-’ de ‘HR BBB’; (ii) HR Ratings ratificó las calificaciones de **Financiera Bepensa** de largo y corto plazo en ‘HR AA’ y ‘HR1’; modificó la perspectiva a Positiva; (iii) Fitch Ratings subió la calificación internacional de **Gruma** a ‘BBB+’ desde ‘BBB’; (iv) Moody’s afirmó las calificaciones de **Banco Santander México** en ‘Baa1’ y ‘Aaa.mx’; la perspectiva cambió a Estable desde Negativa.

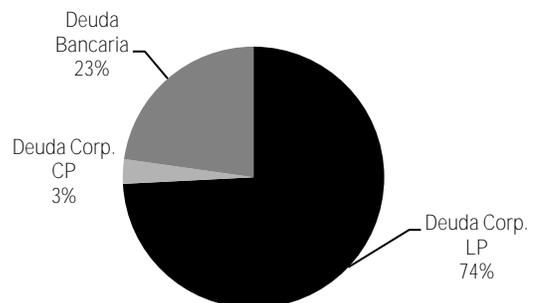
Documento destinado al público en general

Evolución monto en circulación mercado de deuda  
\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 27 de agosto de 2021

Distribución monto en circulación  
%



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 27 de agosto 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
KOF 21L	7,000	21-sep-21	14-sep-28	Fija	Bullet	Bebidas	////	BBVA - Santander	Coca-Cola FEMSA
KOF 21-2L		21-sep-21	17-sep-26	TIIE 28	Bullet	Bebidas	////	BBVA - Santander	Coca-Cola FEMSA
CETEMEM 21-3	2,000	21-sep-21	20-sep-24	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	////	Banorte - BBVA - Sant	Cetelem
CETEMEM 21-4		21-sep-21	20-sep-24	Fija	Bullet	Serv. Fin.	////	Banorte - BBVA - Sant	Cetelem
FNCOT 21-2G	1,500	22-sep-21	nd-nd-24	TIIE 28	Bullet	Ag. Fed.	////HR AAA	Actinver - Scotiabank	Instituto Fonacot
VWLEASE 21-2	2,000	22-sep-21	15-nov-24	TIIE 28	Bullet	Automotriz	mxAAA/Aaa.mx//	Banorte - BBVA - Citi	Volkswagen Leasing
TOYOTA 21	2,000	07-oct-21	07-oct-24	TIIE 28	Bullet	Automotriz	mxAAA////	BBVA - Citibanamex	Toyota FSM
TOYOTA 21-2		07-oct-21	06-abr-26	Fija	Bullet	Automotriz	mxAAA////	BBVA - Citibanamex	Toyota FSM
Total	\$14,500								

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. \*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
MERCFCB 21	450	08-sep-21	nd-sep-26	TIIE 28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	////	Intercam	Mercader Fin.
FHIPOCB 21-2	3,500	23-sep-21	nd-sep-51	Fija	Parcial	A. Vivienda	MBS	////	Banorte - BBVA - HSBC	Fhipo
ENCAPCB 21	2,000	29-sep-21	nd-mar-27	TIIE 28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	///AAA((mex)/HR AAA/	Banorte - Citi - Sant - Scotia	Engen Capital
ENCAPCB 21-2		29-sep-21	nd-mar-27	Fija	Parcial	Serv. Fin.	ABS	///AAA((mex)/HR AAA/	Banorte - Citi - Sant - Scotia	Engen Capital
TFOVICB 21U	10,000	01-oct-21	nd-nd-51	Udis	Parcial	A. Vivienda	MBS	////	Banorte - BBVA - HSBC	FOVISSSTE
VOLARCB 21L	1,500	06-oct-21	20-oct-26	TIIE 28	Parcial	Aerolíneas	ABS	///HR AA/AA+M	BBVA - HSBC	Volaris
Total	\$17,450									

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
BANOB 21	7,500	09-sep-21	09-sep-24	TIIE 28	Bullet	mxAAA(Aaa.mx/AAA(mex)	BBVA - Citibanamex - HSBC	Banobras
BANOB 21-4X		09-sep-21	07-sep-26	TIIE 28	Bullet	mxAAA(Aaa.mx/AAA(mex)	BBVA - Citibanamex - HSBC	Banobras
BANOB 21-5X		09-sep-21	01-sep-31	Fija	Bullet	mxAAA(Aaa.mx/AAA(mex)	BBVA - Citibanamex - HSBC	Banobras
BANOB 21U		09-sep-21	25-ago-36	Udis	Bullet	mxAAA(Aaa.mx/AAA(mex)	BBVA - Citibanamex - HSBC	Banobras
Total	\$7,500							

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. \*Reaperturas.

## Deuda Corporativa de Largo Plazo

**Colocaciones del 23 al 27 de agosto.** En la semana se colocaron los primeros bonos de largo plazo en el mes, por parte de \$1,500 millones con la participación de Betterware de México.

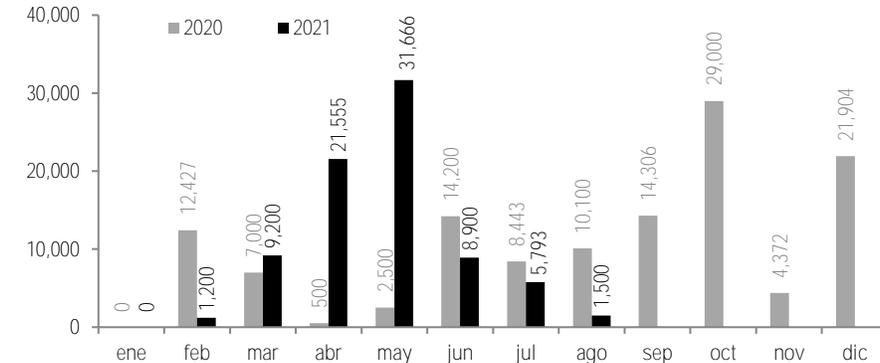
### Colocaciones de agosto

Emisión	Monto millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calif. S&P / Moody's / Fitch / HR / Verum	Emisor
BWMX 21X	500	No	30-ago-21	25-ago-25	TIIE28+0.40%	//AA+(mex)/HR AA+	Betterware de México
BWMX 21-2X	1,000	No	30-ago-21	21-ago-28	FIJA : 8.35%	//AA+(mex)/HR AA+	Betterware de México
<b>Total</b>	<b>1,500</b>						

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

### Monto emitido mensual, 2021

\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. La información puede diferir del texto, ya que la gráfica solo considera las emisiones liquidadas en el mercado.

**Próximos vencimientos.** Para el mes de septiembre se espera la amortización de \$10,342 millones a través del vencimiento en su fecha legal de cinco bonos quirografarios de Paccar Financial México, Petróleos Mexicanos, Daimler México, Volkswagen Leasing y Cetelem.

### Vencimientos Programados

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91PCARFM17	750	4.0	02-sep-21	TIIE28 + 0.46%	Parcial	mxAAA//AAA(mex)/
95PEMEX11U	4,509	10.1	20-sep-21	UDIS : 3.55%	Bullet	mxAAA/A3.mx//
91DAIMLER18-4	1,083	3.0	20-sep-21	FIJA : 8.96%	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/
91VWLEASE18-2	2,500	3.0	24-sep-21	TIIE28 + 0.57%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx//
91CETELEM18-2	1,500	3.0	24-sep-21	TIIE28 + 0.35%	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/
<b>Total</b>	<b>10,342</b>					

Fuente: Banorte con información de los suplementos de colocación, BMV y BIVA. \*Amortización Anticipada.

## Deuda Corporativa de Corto Plazo

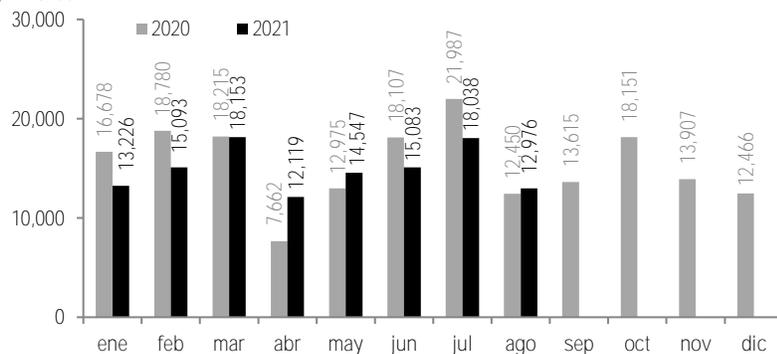
**Resumen de mercado CP.** El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a \$47,365 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$3,692 millones. Los participantes con mayor contribución fueron Almacenadora Afirme con \$874 millones, Volkswagen Leasing con \$700 millones y GM Financial de México con \$650 millones.

Colocaciones de Corto Plazo del 23 al 27 de agosto 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
93AFIRALM26621	\$119	23-ago-21	20-sep-21	28	Fija	4.40%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM26721	\$27	23-ago-21	23-sep-21	31	Fija	5.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR01121	\$50	23-ago-21	08-feb-22	169	TIIE 28	5.46%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRALM26821	\$564	24-ago-21	21-sep-21	28	Fija	5.25%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM26921	\$20	24-ago-21	08-feb-22	168	TIIE 28	5.46%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM27021	\$93	25-ago-21	06-oct-21	42	Fija	5.25%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM27121	\$52	26-ago-21	23-sep-21	28	Fija	4.75%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93ARREACT02821	\$236	26-ago-21	10-mar-22	196	TIIE 28	5.46%	- / - / F1+mex / HR1	Arrendadora Actinver
93CETELEM00921	\$150	26-ago-21	23-sep-21	28	Fija	4.69%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Cetelem
93DAIMLER03121	\$250	26-ago-21	23-sep-21	28	Descuento	4.62%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Daimler México
93FACTOR00921	\$140	26-ago-21	25-ago-22	364	TIIE 28	5.46%	- / - / F2mex / HR2	Factoring Corporativo
93FORD03121	\$185	26-ago-21	23-sep-21	28	Descuento	4.57%	- / MX-1 / F1+mex / -	Ford Credit de México
93GMFIN08721	\$384	26-ago-21	23-sep-21	28	Fija	4.63%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financial de México
93GMFIN08821	\$241	26-ago-21	25-nov-21	91	TIIE 28	4.85%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financial de México
93GMFIN08921	\$25	26-ago-21	24-feb-22	182	TIIE 28	4.92%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financial de México
93ION04821	\$157	26-ago-21	23-sep-21	28	Fija	6.45%	- / - / - / HR3	ION Financiera
93MEXAMX00921	\$50	26-ago-21	04-ago-22	343	TIIE 28	6.26%	mxA-2 / - / F2mex / HR2	Mexarrend
93START03821	\$250	26-ago-21	18-nov-21	84	TIIE 28	4.86%	- / MX-1 / - / HR+1	Start Banregio
93VWLEASE07721	\$388	26-ago-21	30-sep-21	35	Descuento	4.58%	mxA-1+ / MX-1 / - / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE07821	\$312	26-ago-21	25-nov-21	91	Descuento	4.60%	mxA-1+ / MX-1 / - / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	\$3,692							

Fuente: Banorte con información de convocatorias de subastas y avisos de oferta pública de deuda. \*Únicamente se tiene el monto convocado de algunas emisiones, para el resto se asume que es igual al monto colocado

Monto emitido mensual CP  
\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP.

### Resumen de las Colocaciones de Deuda de Corto Plazo en la Semana (\$millones)

Semana	Monto Convocado	Monto Colocado	%	SRAV TIIE 28	Plazo Promedio	F1+	F1	F2	F3	B	C	D	Principales emisores
23 al 27 de agosto	3,807	3,692	97.0%	0.32%	101.0	66%	0%	30%	4%	0%	0%	0%	AFIRALM, VWLEASE, GMFIN

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 30 de agosto al 3 de septiembre de 2021 esperamos vencimientos por \$3,778 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Vencimientos del 30 de agosto al 3 de septiembre de 2021

\$ millones

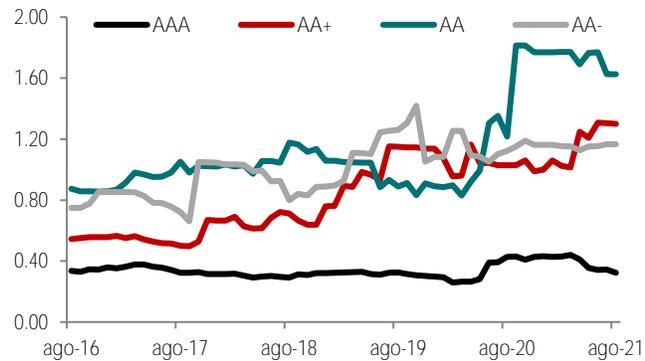
Emisión	Monto (\$millones)	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93GMFIN02121	\$85	04-mar-21	02-sep-21	GM Financal de México
93VWLEASE02321	\$50	04-mar-21	02-sep-21	Volkswagen Leasing
92FEFA00421	\$400	18-mar-21	02-sep-21	FEFA
93CETELEM00321	\$163	18-mar-21	02-sep-21	Cetelem
93START01321	\$100	18-mar-21	02-sep-21	Start Banregio
93MEXAMX01020	\$52	24-sep-20	02-sep-21	Mexarrend
93AFIRALM17321	\$23	02-jun-21	02-sep-21	Almacenadora Afirme
93GMFIN05321	\$173	03-jun-21	02-sep-21	GM Financal de México
93MERCFIN00721	\$150	10-jun-21	02-sep-21	Mercader Financal
93VWLEASE05821	\$190	17-jun-21	02-sep-21	Volkswagen Leasing
93AFIRALM21721	\$120	05-jul-21	03-sep-21	Almacenadora Afirme
93AFIRALM23621	\$103	21-jul-21	01-sep-21	Almacenadora Afirme
93AFIRALM24721	\$31	30-jul-21	30-ago-21	Almacenadora Afirme
93AFIRALM24821	\$561	30-jul-21	31-ago-21	Almacenadora Afirme
93AFIRALM24921	\$175	03-ago-21	31-ago-21	Almacenadora Afirme
93AFIRALM25021	\$29	03-ago-21	30-ago-21	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR00621	\$93	03-ago-21	02-sep-21	Arrendadora Afirme
93AFIRALM25121	\$54	04-ago-21	01-sep-21	Almacenadora Afirme
93AFIRALM25321	\$56	04-ago-21	03-sep-21	Almacenadora Afirme
93DAIMLER02821	\$250	05-ago-21	02-sep-21	Daimler México
93FORD02821	\$200	05-ago-21	02-sep-21	Ford Credit de México
93GMFIN07821	\$331	05-ago-21	02-sep-21	GM Financal de México
93ION04521	\$73	05-ago-21	02-sep-21	ION Financiera
93VWLEASE07121	\$350	05-ago-21	02-sep-21	Volkswagen Leasing
<b>Total</b>	<b>\$3,810</b>			

Fuente: Banorte con información de PIP

## Evolución de Spreads

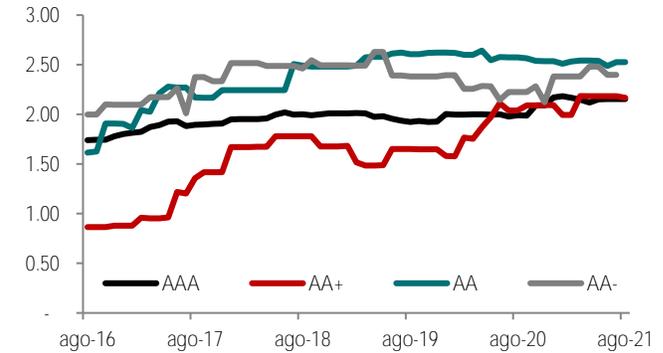
**Evolución de Spreads Histórico.** En las gráficas se muestra el movimiento histórico de los spreads para las muestras referenciadas a “TIIE 28 Corporativos Quirografarios y Estructurados”, “Tasa Fija Corporativos Quirografarios” y “TIIE 28 Bancarios Quirografarios”. Cabe mencionar que en el ejercicio 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 %



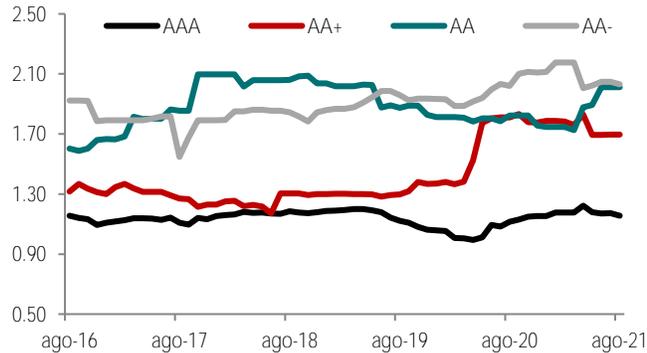
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 27 de agosto de 2021.

Evolución Spreads – TIIE 28 Estructurado %



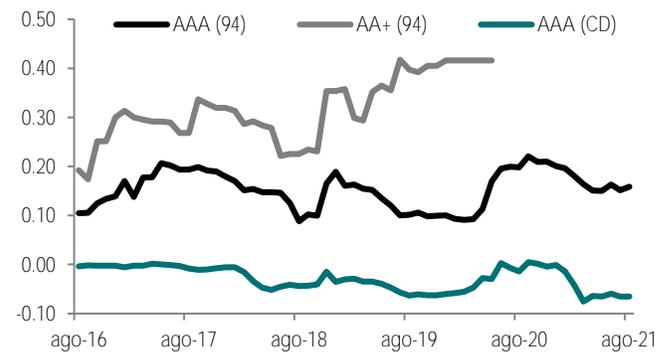
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 27 de agosto de 2021.

Evolución Spreads – FIJA Quirografario %



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 27 de agosto de 2021.

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 27 de agosto de 2021.

**Ganadoras y Perdedoras de la semana.** En la semana las variaciones en las sobretasas de emisiones de deuda corporativa de largo plazo fueron generadas por movimientos propios del mercado.

Ganadoras y Perdedoras – Mercado Corporativo de Largo Plazo

Emisión	Tasa	Calif.	P. Limpio Var 1 Sem.	Último Spread	Spread Var 1 Sem.
Ganadores de la semana					
91CASCB11U	UDIS	BBB	1.39%	0.74	-60pb
91FSHOP19	TIIE28	A+	0.07%	1.66	-4pb
95FEFA18-3	TIIE28	AAA	0.03%	0.12	-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, Alik Daniel García Álvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo 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.

	<b>Referencia</b>
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
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
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
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
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alick.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebaldos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	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