

En el Horno

Reporte Semanal

- Esta semana se espera que se mantenga la actividad de colocaciones en el mercado de largo plazo, con hasta \$15,500 millones mediante seis bonos por parte de Fovissste, GAP, Consorcio ARA y Volaris
- Destacan por monto la primera colocación del Fovissste del año, TFOVICB 21U, por hasta \$10,000 millones; así como Grupo Aeroportuario del Pacífico con dos bonos por \$2,500 millones
- Para conocer el detalle de las emisiones, como fechas de colocación, fundamentos de calificación y *Relative Value* ver a partir de página 2

Emisiones: TFOVICB 21U. La emisión se colocará por un monto en udis equivalente a \$10,000 millones con un plazo legal de aproximadamente 29.7 años y un calendario de amortización de 144 meses. El bono se encuentra respaldado por créditos hipotecarios residenciales (MBS) originados por el FOVISSSTE. El aforo inicial de la emisión calculado como: $1 - [TFOVICB 21U / \{TFOVICB 21U + Constancia\}]$, será del 25%, es importante señalar que habrá liberación de flujos remanentes si se cumple con el aforo inicial y otras condiciones (emisiones anteriores no se entregaban remanentes) disminuyendo el crecimiento del aforo e incrementando la duración. Las calificaciones para esta emisión serán de ‘AAA’ por parte de Fitch Ratings y HR Ratings.

Emisión: GAP 21V / 21-2 (Re): se colocarán de manera conjunta bajo el programa de \$42,200 millones. Se buscarán colocar por un monto conjunto de \$2,500 millones. La serie 21V contará con un plazo de 5 años y referenciado a TIEE 28 más una sobretasa, mientras que la serie 21-2 será a 6.6 años y pagará una tasa fija de 7.91%. Los bonos son quirografarios y se amortizarán al vencimiento (*Bullet*). Las calificaciones son ‘mxAAA / Aaa.mx’ por parte de S&P y Moody’s, respectivamente. El destino de los recursos será para proyectos con criterios verdes (energía renovable, edificios ecológicos) e inversiones para el Plan Maestro de Desarrollo.

11 de octubre 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

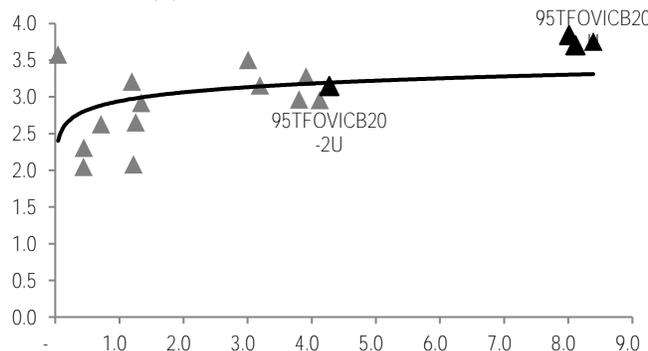
Manuel Jiménez
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com

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

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

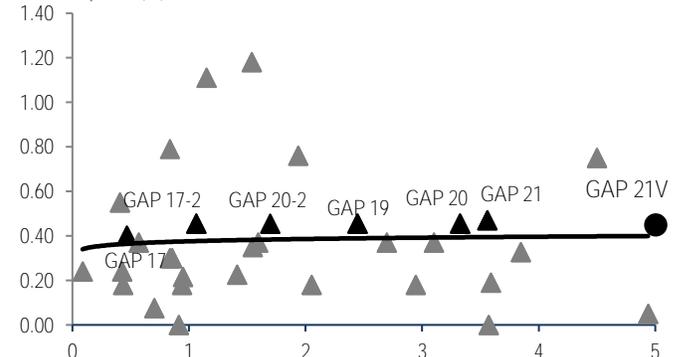
Documento destinado al público en general

TFOVICB 21U (Udis) – Relative Value
Duración vs. YTM (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y Valmer. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: ‘MBS Fovissste’

GAP 21V (TIEE 28) – Relative Value
AxV vs. Spread (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y Valmer. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: ‘Quirografarios AAA’; Viñetas Negras: GAP

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
GAP 21V	2,500	13-oct-21	nd-nd-26	TIIE 28	Bullet	Aeropuertos	mxAAA/Aaa.mx//	BBVA - Sant - Scotia	GAP
GAP 21-2*		13-oct-21	28-abr-28	Fija	Bullet	Aeropuertos	mxAAA/Aaa.mx//	BBVA - Sant - Scotia	GAP
ARA 21X	1,500	13-oct-21	nd-oct-24	TIIE 28	Bullet	Vivienda	//AA-(mex)/HR AA+/-	GBM - Actinver	Consorcio ARA
ARA 21-2X		13-oct-21	nd-oct-28	Fija	Bullet	Vivienda	//AA-(mex)/HR AA+/-	GBM - Actinver	Consorcio ARA
FUNO 21X	5,000	19-oct-21	nd-oct-28	Fija	Bullet	Infraestructura	////	Actin - HSBC - Sant - Scotia	Fibra Uno
FUNO 21-2X		19-oct-21	nd-oct-25	TIIE 28	Bullet	Infraestructura	////	Actin - HSBC - Sant - Scotia	Fibra Uno
CETELEM 21-3*	1,500	22-oct-21	20-sep-24	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	mxAAA//AAA(mex)/	Banorte - BBVA - Santander	Cetelem
MONTPIO 21	500	26-oct-21	nd-oct-26	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	////HR AA+/AA+/M	Actinver	Montepío Luz Savión
Total	\$11,000								

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.

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
VOLARCB 21L	1,500	11-oct-21	nd-oct-26	TIIE 28	Parcial	Aerolíneas	ABS	////HR AA/AA+/M	BBVA - HSBC	Volaris
TFOVICB 21U	10,000	12-oct-21	nd-nd-51	Udis	Parcial	A Vivienda	MBS	//AAA(mex)/HR AAA/	Banorte - BBVA - HSBC	FOVISSSTE
MERCFCB 21	450	20-oct-21	nd-oct-26	TIIE 28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	////	Intercam	Mercader Fin
ENCAPCB 21	2,000	10-nov-21	nd-may-27	TIIE 28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA((mex)/HR AAA/	Banorte - Citi - Sant - Scotia	Engen Capital
ENCAPCB 21-2		10-nov-21	nd-may-27	Fija	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA((mex)/HR AAA/	Banorte - Citi - Sant - Scotia	Engen Capital
LEAFUCB 21	250	nd-nd-21	nd-nd-26	TIIE 28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAA//HR AAA/	Punto - Intercam	Lease For You
Total	\$14,200									

Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, solicitudes CNBV, Avisos de oferta pública y "Selling Memos". nd: No disponible o dato preliminar. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *Reapertura.

Emisiones Bancarias

Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación S&P / Moody's / Fitch / HR	Coloc.	Emisor
BACMEXT 21X	5,000	27-oct-21	25-oct-24	TIIE 28	Bullet	/Aaa.mx/AAA(mex)/	Banorte - Citibanamex - Scotiabank	Bancomext
BACMEXT 21-2X		27-oct-21	23-oct-26	TIIE 28	Bullet	/Aaa.mx/AAA(mex)/	Banorte - Citibanamex - Scotiabank	Bancomext
BACMEXT 21-3X		27-oct-21	17-oct-31	Fija	Bullet	/Aaa.mx/AAA(mex)/	Banorte - Citibanamex - Scotiabank	Bancomext
SABADEL 21V	2,000	27-oct-21	nd-nd-24	TIIE 28	Bullet	mxAA//HR AA+	Banorte - Citibanamex	Banco Sabadell
COMPART 21S	2,000	17-nov-21	nd-nd-24	TIIE 28	Bullet	mxAA//AA(mex)/	Actinver - Banorte - BBVA	Banco Compartamos
COMPART 21-2S		17-nov-21	nd-nd-26	Fija	Bullet	mxAA//AA(mex)/	Actinver - Banorte - BBVA	Banco Compartamos
Total	\$9,000							

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
GAP 21V	2,500	13-oct-21	5	TIIIE 28	No	AAA	BBVA - Sant - Scotia	GAP
GAP 21-2*		13-oct-21	6.6	Fija	No	AAA	BBVA - Sant - Scotia	GAP

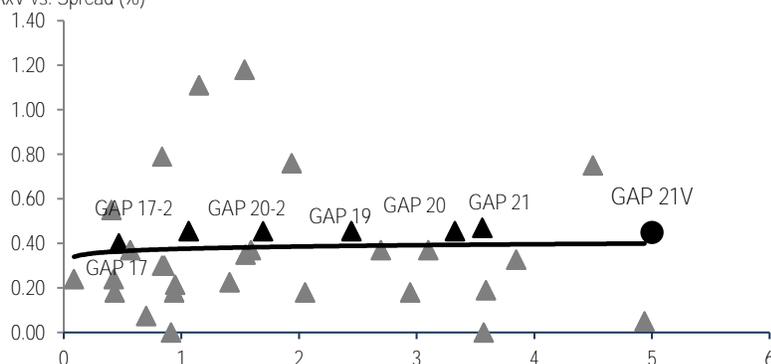
Emisor: Grupo Aeroportuario del Pacífico (GAP), opera doce aeropuertos a lo largo de la región pacífico de México, incluyendo las principales ciudades como Guadalajara y Tijuana, cuatro destinos turísticos en Puerto Vallarta, Los Cabos, La Paz y Manzanillo además de otras seis ciudades medianas tales como Hermosillo, Guanajuato, Morelia, Aguascalientes, Mexicali y Los Mochis. En febrero 2006, las acciones de GAP fueron enlistadas en la Bolsa de Valores de Nueva York bajo la clave de pizarra de "PAC" y en la Bolsa Mexicana de Valores, bajo el símbolo de "GAP". Adicionalmente, el 20 de abril de 2015, GAP adquirió el 100% de la compañía Desarrollo de Concesiones Aeroportuarias, S.L., ("DCA") la cual incluye una mayoría accionaria en MBI Airports Limited, empresa que opera el Aeropuerto Sangster Internacional en Montego Bay en Jamaica. Y finalmente desde octubre de 2019 opera el aeropuerto de Kingston, también en Jamaica.

Emisión: GAP 21V / 21-2 (Re): se colocarán de manera conjunta bajo el programa de \$42,200 millones. Se buscarán colocar por un monto conjunto de \$2,500 millones. La serie 21V contará con un plazo de 5 años y referenciado a TIIIE 28 más una sobretasa, mientras que la serie 21-2 será a 6.6 años y pagará una tasa fija de 7.91%. Los bonos son quirografarios y se amortizarán al vencimiento (Bullet). Las calificaciones son 'mxAAA / Aaa.mx' por parte de S&P y Moody's, respectivamente. El destino de los recursos será para proyectos con criterios verdes (energía renovable, edificios ecológicos) e inversiones para el Plan Maestro de Desarrollo.

Calificación Crediticia por parte de S&P Global Ratings: 'mxAAA'. De acuerdo con la agencia, espera que, incluso considerando esta nueva emisión de deuda y la reapertura, GAP mantenga su nivel de apalancamiento en un nivel conservador, con un índice de deuda a EBITDA ajustado menor a 3.0x, y, por ende, considera que son neutrales para las calificaciones. Luego de reportar una recuperación de 80% en el tráfico en los primeros siete meses del 2021, respecto a lo que reportó en 2019, esperamos que esta recuperación se mantenga al cierre de 2021, que mejore a 90% en 2022 y que se restablezca a niveles similares a los de 2019 para 2023.

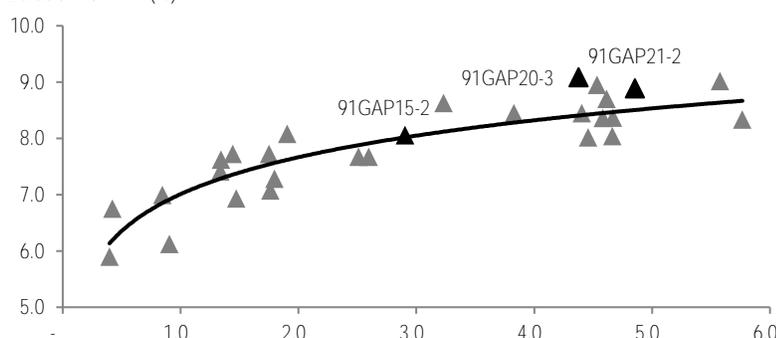
Calificación Crediticia por parte de Moody's: 'Aaa.mx'. De acuerdo con la agencia, la calificación de GAP considera su sólida posición de mercado en México, al atender regiones económicamente importantes con competencia relativamente limitada, además de perfiles diversificados de aerolíneas y aeropuertos. Las calificaciones también incorporan un aumento gradual previsto del apalancamiento en los próximos cuatro años de hasta \$42,200 millones, el monto máximo permitido por el programa. Sin embargo, prevemos que los indicadores crediticios permanecerán bien posicionados dentro de su categoría de calificación.

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



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y Valmer. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: 'Quirografarios AAA'; Viñetas Negras: GAP

GAP 21-2* (Fija) – Relative Value
Duración vs. YTM (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y Valmer. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: 'Quirografarios AAA'; Viñetas Negras: GAP

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
ARA 21X	1,500	13-oct-21	3	TIIE 28	No	AA-	GBM - Actinver	Consortio ARA
ARA 21-2X		13-oct-21	7	Fija	No	AA-	GBM - Actinver	Consortio ARA

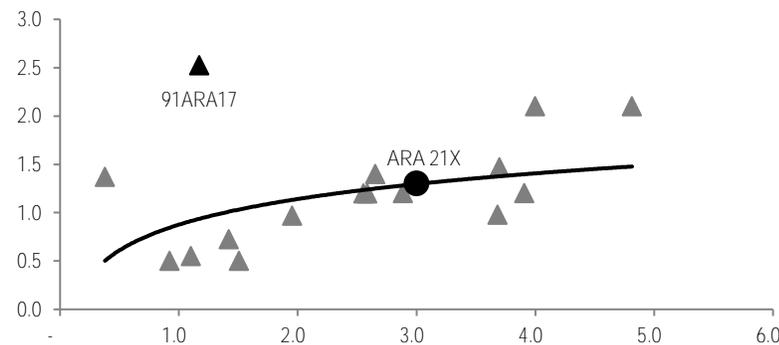
Emisor: Consortio ARA se dedica al diseño, promoción, construcción y comercialización de desarrollos habitacionales de interés social, vivienda media y residencial. ARA opera principalmente en el centro del país. Además, se dedica a la edificación y arrendamiento de centros comerciales, cuya actividad complementa y aumenta la plusvalía de los desarrollos habitacionales. ARA busca desarrollar viviendas de calidad alta integradas en comunidades.

Emisiones: ARA 21X / 21-2X. Las emisiones se pretenden realizar mediante vasos comunicantes por un monto de hasta \$1,500 millones. La serie 21X tendrá un plazo de 3 años y pagará una tasa variable referenciada a TIIE 28 y la serie 21-2X tendrá un plazo de 7 años con una tasa fija. Las emisiones cuentan con una Garantía de Pago Oportuno (GPO) por parte de Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) por \$450 millones, equivalente al 30% de la emisión. Los bonos cuentan con la etiqueta de sustentables, recursos obtenidos serán utilizados para las inversiones o financiamiento de proyectos de construcción de vivienda que se alinean a los Principios de Bonos Sostenibles. Las calificaciones asignadas fueron de 'AA-(mex)' por Fitch Ratings y 'HR AA+' por HR Ratings.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: ‘AA-(mex)’. De acuerdo con la agencia, la calificación de los CBs está un escalón por arriba de la calificación en escala nacional de largo plazo de ARA de ‘A+(mex)’. Este escalonamiento se debe al nivel bueno de mejora que provee el soporte de la garantía otorgada por SHF. La calificación de ARA se sustenta en la diversificación de ingresos por segmento con una mezcla de vivienda de interés social, media y residencial, y presencia en 16 estados de la República Mexicana. Asimismo, Fitch estima que el plan de crecimiento de ARA y su estrategia de reposición de inventarios de tierra darán como resultado un flujo de fondos libre (FFL) positivo durante el horizonte de calificación.

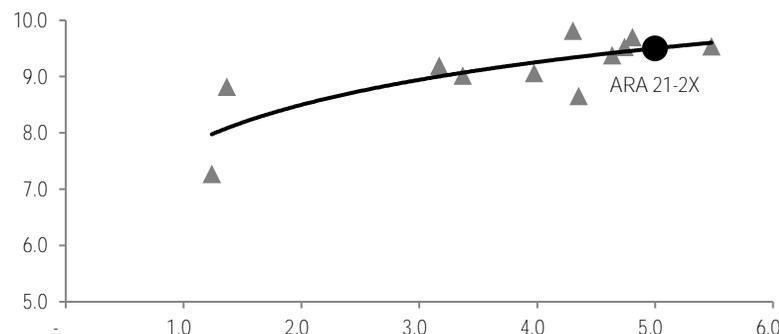
Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR AAA’. De acuerdo con la agencia, la calificación se basa en la generación de FLE, la cual alcanzó niveles de \$1,311 millones en los últimos doce meses (UDM) al 2T21 (+286.4% vs. \$339 millones en un escenario base y -7.6% vs. \$1,519 millones en los UDM al 2T20). Esta generación de FLE se debió al enfoque de la Empresa durante 2020 de mantener su liquidez mediante la postergación de nuevos desarrollos y el retraso de la reconstitución de inventarios por la pandemia COVID-19, no obstante, durante 2T21 retomaron la construcción de nuevos desarrollos, incrementado ligeramente su requerimiento de capital de trabajo.

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



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y Valmer. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: ‘Quirografarios AA-’; Viñetas Negras: ARA

ARA 21-2X (Fija) – Relative Value
Duración vs. YTM (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y Valmer. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: ‘MBS Agencias Federales’; Viñetas Negras: Fhipo

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
TFOVICB 21U	10,000	12-oct-21	30	Udis	MBS	AAA	Banorte - BBVA - HSBC	FOVISSSTE

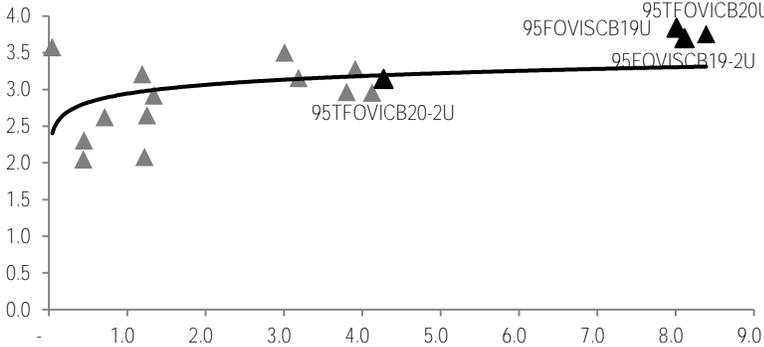
Emisor: FOVISSSTE (Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado) es el originador con mayor monto en circulación en cuanto a monto de certificados bursátiles respaldados con créditos hipotecarios. El FOVISSSTE es un emisor recurrente en el mercado mexicano de bonos respaldados con hipotecas desde junio de 2009, impulsando así los recursos del Instituto contribuyendo al otorgamiento de más créditos.

Emisiones: TFOVICB 21U. La emisión se colocará por un monto en udis equivalente a \$10,000 millones con un plazo legal de aproximadamente 29.7 años y un calendario de amortización de 144 meses. El bono se encuentra respaldado por créditos hipotecarios residenciales (MBS) originados por el FOVISSSTE. El aforo inicial de la emisión calculado como: $1 - [TFOVICB 21U / \{TFOVICB 21U + Constancia\}]$, será del 25%, es importante señalar que habrá liberación de flujos remanentes si se cumple con el aforo inicial y otras condiciones (emisiones anteriores no se entregaban remanentes) disminuyendo el crecimiento del aforo e incrementando la duración. Las calificaciones para esta emisión serán de ‘AAA’ por parte de Fitch Ratings y HR Ratings.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: ‘AAA(mex)’. De acuerdo con la agencia, las calificaciones se fundamentan en la exposición baja de los CBs a la pandemia, y un desempeño estable esperado. Asimismo, considera la protección crediticia adecuada, la transacción se beneficia de un nivel de sobrecolateral inicial y objetivo de 25%. Los CB seguirán un calendario de amortización lineal mensual de 144 meses y todos los prepagos recibidos se utilizarán para amortizar el principal.

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR AAA’. De acuerdo con la agencia, la calificación se basa en la Mora Máxima de 56.4% que soporta en un escenario de alto estrés, lo que se compara con una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 8.3% de portafolio originado por el FOVISSSTE, lo cual se refleja en una razón Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 6.8x. Por otro lado, se consideran los niveles de LTV promedio ponderado de 71.9%, lo que se encuentra en línea con otras bursatilizaciones de FOVISSSTE.

TFOVICB 21U (Udis) – Relative Value
 Duración vs. YTM (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y Valmer. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: 'MBS Fovissste

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldivar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Alik Daniel García Alvarez, 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.

	Referencia
COMPRA	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</i>
MANTENER	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</i>
VENTA	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.</i>

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

Determinación de precios objetivo

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

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

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

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas

Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

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	manueljimenez@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
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alik.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

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