

## En el Horno

### Reporte Semanal

- En la semana se espera la subasta de cinco bonos de largo plazo por un monto de \$8,000 millones por parte de Consorcio ARA, Fibra Uno y Cetelem
- Destacan por monto los bonos sustentables de Fibra Uno (FUNO 21X / 21-2X) que se colocarán por un monto objetivo de \$5,000 millones y máximo de \$8,100 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: FUNO 21X / 21-2X.** Se colocarán de manera conjunta por un monto objetivo de \$5,000 millones y máximo de \$8,100 millones. La serie 21X contará con un plazo de 5 años y pagará una tasa fija, mientras que la serie 21-2X tendrá un plazo de aproximadamente 4 años y estará referenciado a TIIIE-28 más una sobretasa a determinarse. Los bonos son quirografarios y se amortizarán al vencimiento (*Bullet*). Las calificaciones asignadas son de ‘AAA(mex)’ por Fitch Ratings y ‘HR AAA’ por parte de HR Ratings. Los recursos obtenidos serán utilizados para la amortización anticipada de la emisión FUNO 17-2, cuyos recursos en su momento fueron utilizados para el financiamiento o refinanciamiento de Proyectos Sustentables Elegibles, por lo que cuentan con la etiqueta de bonos sustentables.

**Emisiones: CETELEM 21-3 (Reapertura).** Será la primera reapertura de la tercera emisión al amparo del programa (\$20,000 millones) y se pretende realizar por un monto de \$1,500 millones para llegar a un monto de \$1,484.2 millones en conjunto con la emisión original. El bono tendrá un plazo de aproximadamente 2.9 años y pagará una tasa variable referenciada a TIIIE-28 más una sobretasa de 18pb. La amortización se llevará a cabo en un solo pago en la fecha de vencimiento. Los bonos están calificados en ‘mxAAA / AAA(mex)’ por parte de S&P Global Ratings y Fitch Ratings. Los CBs que se emitan al amparo del programa contarán con una Garantía irrevocable e incondicional de BNP Paribas S.A.

18 de octubre 2021

www.banorte.com  
@ analisis\_fundam

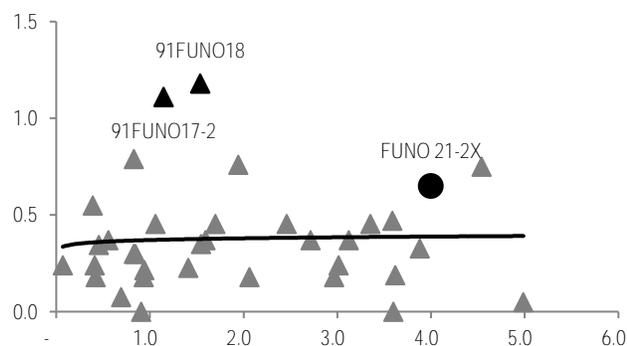
Manuel Jiménez  
Director Estrategia de Mercados  
[manuel.jimenez@banorte.com](mailto:manuel.jimenez@banorte.com)

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)

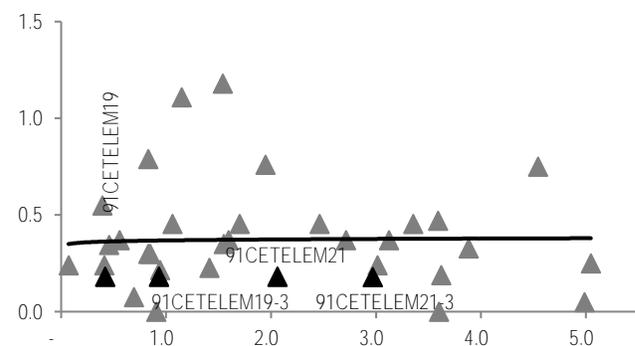
Documento destinado al público en general

FUNO 21-2X (TIIIE-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: FUNO

CETELEM 21-3 (Reapertura) (TIIIE-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: CETELEM

## 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
ARA 21X	1,500	19-oct-21	nd-oct-24	TIIE-28	Bullet	Vivienda	//AA-(mex)/HR AA+/	GBM - Actinver	Consorcio ARA
ARA 21-2X		19-oct-21	nd-oct-28	Fija	Parcial	Vivienda	//AA-(mex)/HR AA+/	GBM - Actinver	Consorcio ARA
FUNO 21X	5,000	19-oct-21	nd-oct-28	Fija	Bullet	Infraestructura	///HR AAA/	Actin - HSBC - Sant - Scotia	Fibra Uno
FUNO 21-2X		19-oct-21	nd-oct-25	TIIE-28	Bullet	Infraestructura	///HR AAA/	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
MONTEPIO 21	500	26-oct-21	nd-oct-26	TIIE-28	Bullet	Serv. Fin.	///HR AA+/AA+/M	Actinver	Montepío Luz Saviñón
MOLYMET 21	4,000	10-nov-21	07-nov-25	TIIE-28	Bullet	Metalurgia	//AAA(mex)/HR AAA/	Citibanamex - Scotiabank	Molibdenos y Metales
MOLYMET 21-2		10-nov-21	05-nov-27	Fija	Bullet	Metalurgia	//AAA(mex)/HR AAA/	Citibanamex - Scotiabank	Molibdenos y Metales
BBPEN 21	2,500	17-nov-21	nd-nd-26	TIIE-28	Bullet	Bebidas	//AAA(mex)/HR AAA/	Actinver - Banorte - Sant	Bepensa Bebidas
BBPEN 21-2		17-nov-21	nd-nd-28	Fija	Bullet	Bebidas	//AAA(mex)/HR AAA/	Actinver - Banorte - Sant	Bepensa Bebidas
FSHOP 21V	2,000	24-nov-21	07-jun-24	TIIE-28	Bullet	Infraestructura	///	BBVA - HSBC - Scotiabank	Fibra Shop
FSHOP 21UV		24-nov-21	20-nov-26	Udis	Bullet	Infraestructura	///	BBVA - HSBC - Scotiabank	Fibra Shop
<b>Total</b>	<b>\$17,000</b>								

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	20-oct-21	nd-oct-26	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	///	Intercam	Mercader Fin.
ENCAPCB 21	2,000	11-nov-21	nd-may-27	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA((mex)/HR AAA/	Banorte - Citi - Sant - Scotia	Engen Capital
ENCAPCB 21-2		11-nov-21	nd-may-27	Fija	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA((mex)/HR AAA/	Banorte - Citi - Sant - Scotia	Engen Capital
<b>Total</b>	<b>\$2,450</b>									

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
BACMEXT 21X		27-oct-21	25-oct-24	TIIE-28	Bullet	/Aaa.mx/AAA(mex)/	Banorte - Citibanamex - Scotiabank	Bancomext
BACMEXT 21-2X	5,000	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
BLADEX 21	2,000	17-nov-21	nd-nd-24	TIIE-28	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/	BBVA - Santander	Bladex
<b>Total</b>	<b>\$11,000</b>							

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

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
ARA 21X	1,500	19-oct-21	3	TIIIE-28	No	AA-	GBM - Actinver	Consortio ARA
ARA 21-2X		19-oct-21	7	Fija	No	AA-	GBM - Actinver	Consortio ARA

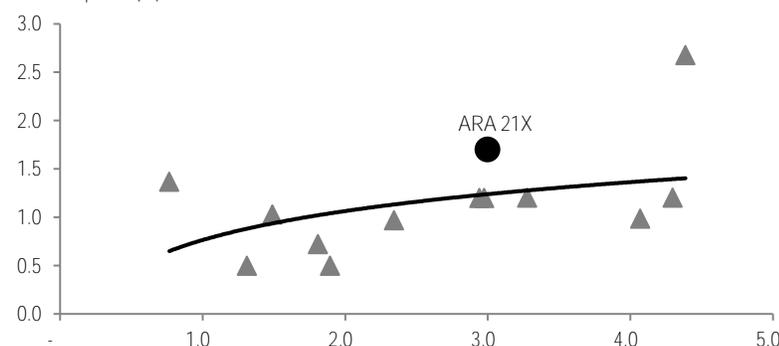
**Emisor: Consortio ARA** se dedica al diseño, promoción, construcción y comercialización de desarrollos habitacionales de interés social, vivienda media y residencial. ARA opera principalmente en el centro del país. Además, se dedica a la edificación y arrendamiento de centros comerciales, cuya actividad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

**Emisión: 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 TIIIE-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. La serie 21X amortizará mediante un solo pago en la fecha de vencimiento, y la serie 21-2X amortizará con pagos del 12.5% del principal en las fechas de pago 10 a 13 y un pago del 50% restante en la fecha de vencimiento. 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 CB 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. ARA cuenta con 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. Esto le otorga flexibilidad ante cambios en la demanda; sin embargo, la mayoría de los ingresos están concentrados en Estado de México y Quintana Roo.

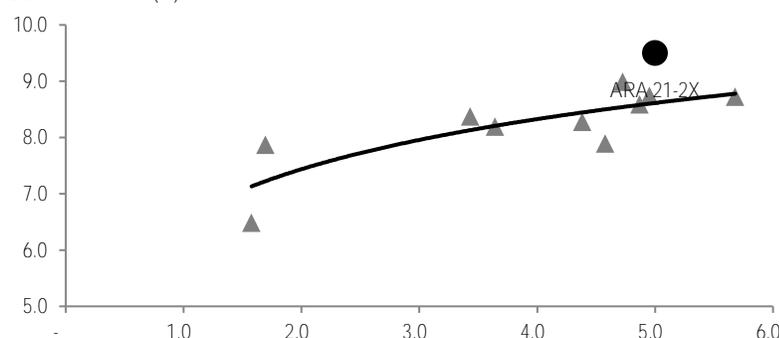
**Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR AA+’.** De acuerdo con la agencia, la calificación de ARA se basa en la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE), la cual alcanzó niveles de \$1,311 millones en los últimos doce meses (UDM) al 2T21 (+286.4% vs. \$339 millones en un escenario base 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: 'Quirografarios AAA'; Viñetas Negras: GAP

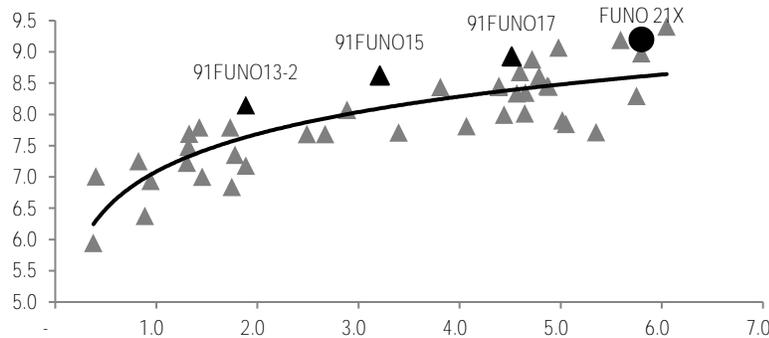
Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
FUNO 21X	5,000	19-oct-21	7	Fija	No	AAA	Actin - HSBC - Sant - Scotia	Fibra Uno
FUNO 21-2X		19-oct-21	4	TIIE-28	No	AAA	Actin - HSBC - Sant - Scotia	Fibra Uno

**Emisor: Fibra Uno Administración** es el primer fideicomiso de inversión en bienes raíces en México, constituido el 10 de enero de 2011. Como FIBRA se dedica principalmente a la adquisición, posesión, desarrollo, construcción, arrendamiento y operación de propiedades industriales, comerciales y de oficinas. Sus ingresos por Renta Fija Anualizada se encuentran distribuidos en la cartera comercial (37%), industrial (31%), oficinas (23%) y otros (9%).

**Emisiones: FUNO 21X / 21-2X.** Se colocarán de manera conjunta por un monto objetivo de \$5,100 millones y máximo de \$8,100 millones. La serie 21X contará con un plazo de 5 años y pagará una tasa fija, mientras que la serie 21-2X tendrá un plazo de aproximadamente 4 años y estará referenciado a TIIE-28 más una sobretasa a determinarse. Los bonos son quirografarios y se amortizarán al vencimiento (Bullet). Las calificaciones asignadas son de 'AAA(mex)' por Fitch Ratings y 'HR AAA' por parte de HR Ratings. Los recursos obtenidos serán utilizados para la amortización anticipada de la emisión FUNO 17-2, cuyos recursos en su momento fueron utilizados para el financiamiento o refinanciamiento de Proyectos Sustentables Elegibles, por lo que cuentan con la etiqueta de bonos sustentables.

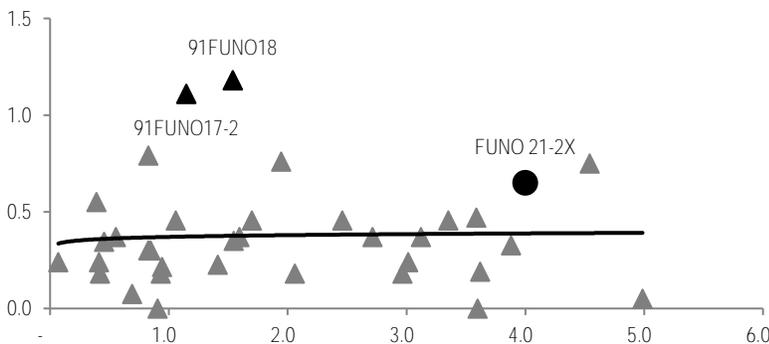
**Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR AAA’.** De acuerdo con la agencia, la calificación se fundamenta en la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) que fue de \$14,277 millones en el 2T21 (+12.2%, vs. \$12,716 millones al 2T20 y -13.6% vs. \$16,531 millones en el escenario base) derivado de menores requerimientos de capital de trabajo, principalmente por la recuperación de impuestos y el crecimiento de los pasivos acumulados. Esto se logró a pesar de los apoyos que FUNO otorgó a sus inquilinos como resultado de la emergencia sanitaria por COVID-19.

FUNO 21X (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: FUNO

FUNO 21-2X (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: FUNO

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
CETELEM 21-3*	1,500	22-oct-21	2.9	TIIE-28	No	AAA	Banorte - BBVA - Sant	Cetelem

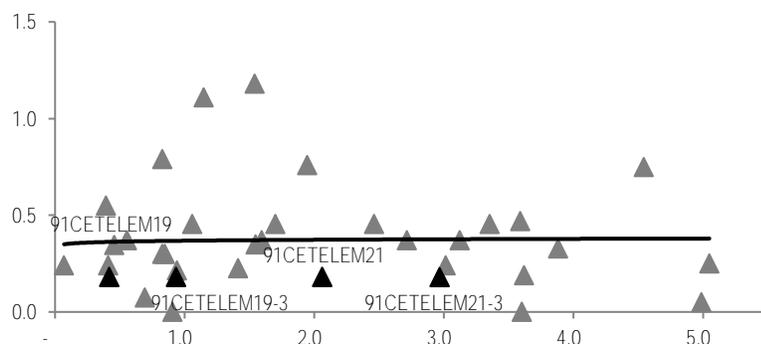
**Emisor: Cetelem** La empresa opera como una SOFOM regulada cuya actividad está orientada al financiamiento Auto / Moto al 100%. Su modelo de negocio se basa en una Red Comercial de Socios y Alianzas con grandes marcas de Seguros, Grupos y Concesionarios de automóviles. Cuentan con un modelo de organización centralizado, sin sucursales, brindando crédito a sus clientes mediante un equipo comercial especializado.

**Emisiones: CETELEM 21-3 (Reapertura).** Será la primera reapertura de la tercera emisión al amparo del programa (\$20,000 millones) y se pretende realizar por un monto de \$1,500 millones para llegar a un monto de \$1,484.2 millones en conjunto con la emisión original. El bono tendrá un plazo de aproximadamente 2.9 años y pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28 más una sobretasa de 18pb. La amortización se llevará a cabo en un solo pago en la fecha de vencimiento. Los bonos están calificados en ‘mxAAA / AAA(mex)’ por parte de S&P Global Ratings y Fitch Ratings. Los CBs que se emitan al amparo del programa contarán con una Garantía irrevocable e incondicional de BNP Paribas S.A.

**Calificación Crediticia por parte de S&P Global Ratings: ‘mxAAA’.** De acuerdo con la agencia, las calificaciones de las emisiones de Cetelem se basan en la garantía incondicional e irrevocable otorgada por su casa matriz, con base en Francia, BNP Paribas, (BNPP; A+/Estable/A-1). El 24 de junio de 2021, confirmó las calificaciones crediticias de emisor de BNPP, y, al mismo tiempo, revisó la perspectiva a Estable de Negativa de la calificación de largo plazo. Esto refleja su opinión de una reducción del riesgo de que el difícil entorno económico y operativo relacionado con COVID-19 podría llevarlos a bajar las calificaciones del grupo.

**Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: ‘AAA(mex)’.** De acuerdo con la agencia, la calificación se fundamenta en la garantía explícita, irrevocable e incondicional que le proporciona su casa matriz BNPP. La capacidad de soporte de BNPP se refleja en sus calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR; issuer default rating) de largo plazo de ‘A+’ con Perspectiva Estable.

CETELEM 21-3 (Reapertura) (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: CETELEM

## 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.

	<b>Referencia</b>
<b>COMPRA</b>	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</i>
<b>MANTENER</b>	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</i>
<b>VENTA</b>	<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	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
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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899