En el Horno

Reporte Semanal

16 de noviembre 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

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

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

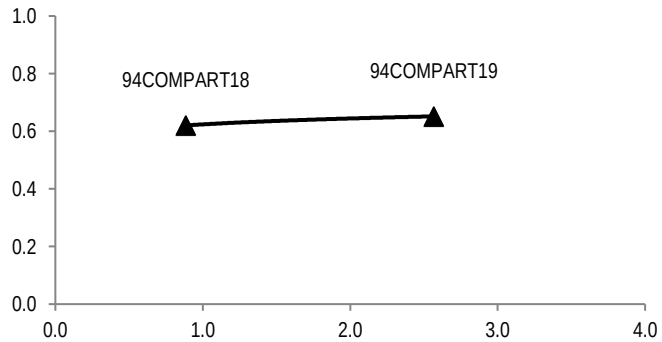
- **En el mercado bancario, esta semana esperamos alto dinamismo, con $14,000 millones a emitirse, que podría incrementarse a más de $25,000 millones de asignarse los montos máximos**
- **Destacando la presencia de bancos de desarrollo (Nafin), privados (Compartamos, Santander) y multilaterales (Bladex)**
- **Para conocer el detalle de las emisiones, como fechas de colocación, fundamentos de calificación y *Relative Value* ver a partir de página 2**

Emisión: COMPART 21S / 21-2S. Serán la segunda y tercera emisión al amparo del programa ($15,000 millones) y se llevarán a cabo por un monto objetivo de $2,000 millones (máximo $2,500 millones). La serie 21S tendrá un plazo de aproximadamente 3 años y pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28, mientras que la serie 21-2S pagará una tasa fija, con un plazo de aproximadamente 5 años. Los recursos obtenidos serán utilizados para el pago de deuda bancaria, la amortización de la emisión COMPART 18 y otros fines corporativos. Asimismo, se destinarán a proyectos que generen un impacto positivo en la sociedad, por lo que cuentan con la designación de bonos sociales. Los bonos amortizarán mediante un solo pago en la fecha de vencimiento (*Bullet*) y están calificados en 'mxAA' por S&P Global y en 'AA(mex)' por Fitch Ratings.

Emisión: NAFR 241118 / NAFR 21X / NAFF 21X. Las emisiones se llevarán a cabo por un monto en conjunto de $5,000 millones y hasta $10,000 millones. Las series NAFR 241118 / 21X pagarán una tasa referenciada a TIIE-28 y contarán con un plazo de 3 y 5 años, respectivamente; mientras que la NAFF 21X tendrá un plazo de 10 años y pagará una tasa fija. Las emisiones amortizarán con un solo pago en la fecha de vencimiento y están calificadas en el máximo nivel en escala nacional.

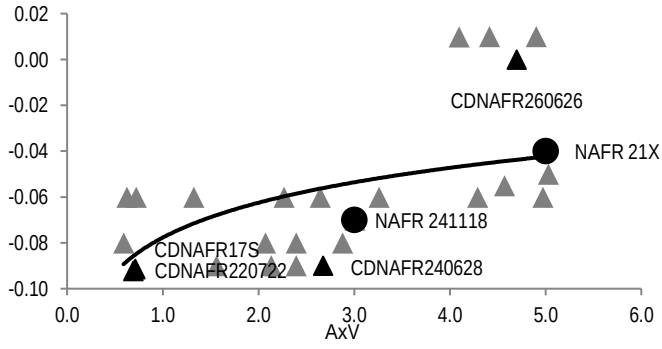
Documento destinado al público en general

COMPART 21S (TIIE-28) – Relative Value
AxV vs. Spread (%)



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

NAFR 241118 / 21X (TIIE-28) – Relative Value
AxV vs. Spread (%)



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

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
GMFIN 21	1,500	24-nov-21	10-may-24	TIIE-28	Bullet	Automotriz	mxAAA//AA+(mex)//	Actinver - BBVA	GM Financial de México
FSHOP 21V	2,000	24-nov-21	07-jun-24	TIIE-28	Bullet	Infraestructura	//A+(mex)/HR AA+/	BBVA - HSBC - Scotia	Fibra Shop
FSHOP 21UV		24-nov-21	20-nov-26	Udis	Bullet	Infraestructura	//A+(mex)/HR AA+/	BBVA - HSBC - Scotia	Fibra Shop
BBPEN 21	2,500	03-dic-21	nd-nd-26	TIIE-28	Bullet	Bebidas	//AAA(mex)/HR AAA/	Actin - Banorte - Sant	Bepensa Bebidas
BBPEN 21-2		03-dic-21	nd-nd-28	Fija	Bullet	Bebidas	//AAA(mex)/HR AAA/	Actin - Banorte - Sant	Bepensa Bebidas
CFE 21-3	10,500	09-dic-21	05-dic-24	TIIE-28	Bullet	EPEs	////	Banorte - BBVA - Sant	CFE
CFE 21-4		09-dic-21	03-dic-26	TIIE-28	Bullet	EPEs	////	Banorte - BBVA - Sant	CFE
CFE 21-5		09-dic-21	29-nov-29	Fija	Bullet	EPEs	////	Banorte - BBVA - Sant	CFE
CFE 21-2U		09-dic-21	27-nov-31	Udis	Bullet	EPEs	////	Banorte - BBVA - Sant	CFE
MOLYMET 21	4,000	nd-nd-21	nd-nd-25	TIIE-28	Bullet	Metalurgia	//AAA(mex)/HR AAA/	Citibanamex - Scotia	Molibdenos y Metales
MOLYMET 21-2		nd-nd-21	nd-nd-27	Fija	Bullet	Metalurgia	//AAA(mex)/HR AAA/	Citibanamex - Scotia	Molibdenos y Metales
Total	$20,500								

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
FUTILCB 21	600	24-nov-21	nd-may-25	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAAA///HR AAA/	Actinver - Banorte	Fin Útil
SERFICB 21	400	30-nov-21	nd-nd-26	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAA///HR AAA/	Banorte - BX+	Serfimex Capital
MERCFCB 21	450	nd-nd-21	nd-nd-26	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	///HR AAA/	Intercam	Mercader Financial
Total	$1,450									

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
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
NAFR 241118	5,000	18-nov-21	18-nov-24	TIIE-28	Bullet	mxAAA///HR AAA	BBVA - Citibanamex - Scotiabank	Nacional Financiera
NAFR 21X		18-nov-21	16-nov-26	TIIE-28	Bullet	mxAAA///HR AAA	BBVA - Citibanamex - Scotiabank	Nacional Financiera
NAFF 21X		18-nov-21	10-nov-31	Fija	Bullet	mxAAA///HR AAA	BBVA - Citibanamex - Scotiabank	Nacional Financiera
BSMX 21	5,000	18-nov-21	nd-nd-25	TIIE-28	Bullet	/Aaa.mx/AAA(mex)/	Santander	Banco Santander México
BSMX 21-2		18-nov-21	nd-nd-28	Fija	Bullet	/Aaa.mx/AAA(mex)/	Santander	Banco Santander México
SABADEL 21V	2,000	nd-nd-21	nd-nd-24	TIIE-28	Bullet	mxAA///HR AA+	Banorte - Citibanamex	Banco Sabadell
Total	$16,000							

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

Emisión	Monto $millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
COMPART 21S	2,000	17-nov-21	3	TIIE-28	No	AA	Actinver - Banorte - BBVA	Banco Compartamos
COMPART 21-2S		17-nov-21	5	Fija	No	AA		

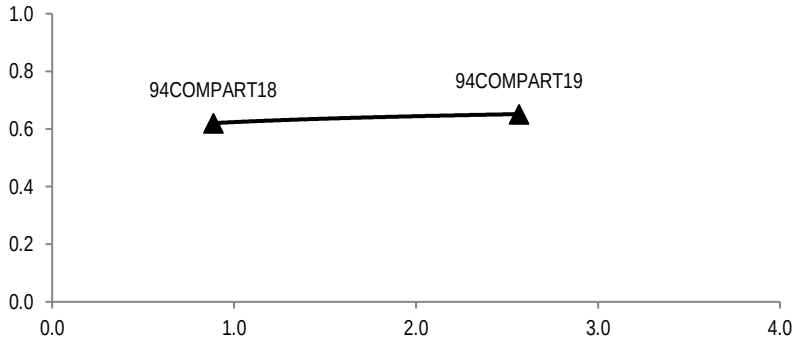
Emisor: Banco Compartamos un banco mexicano especializado en microfinanzas, es el líder en crédito para capital de trabajo más grande de América Latina. Fundado en 1990 y establecido en la Ciudad de México, Compartamos ofrece microcréditos individuales y para pequeños negocios a la población de bajos ingresos en México, tales como: artesanos, comerciantes y otros pequeños negocios. El Banco también ofrece créditos para mejoramiento a la vivienda y seguros de vida a sus clientes. Con una cobertura nacional en el territorio mexicano, Compartamos trabaja con agrupaciones locales e internacionales para asegurar el financiamiento a este segmento del mercado.

Emisión: COMPART 21S / 21-2S. Serán la segunda y tercera emisión al amparo del programa ($15,000 millones) y se llevarán a cabo por un monto objetivo de $2,000 millones (máximo $2,500 millones). La serie 21S tendrá un plazo de aproximadamente 3 años y pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28, mientras que la serie 21-2S pagará una tasa fija, con un plazo de aproximadamente 5 años. Los recursos obtenidos serán utilizados para el pago de deuda bancaria, la amortización de la emisión COMPART 18 y otros fines corporativos. Asimismo, se destinarán a proyectos que generen un impacto positivo en la sociedad, por lo que cuentan con la designación de bonos sociales. Los bonos amortizarán mediante un solo pago en la fecha de vencimiento (*Bullet*) y están calificados en 'mxAA' por S&P Global y en 'AA(mex)' por Fitch Ratings.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: 'AA(mex)'. De acuerdo con la agencia, las calificaciones de Compartamos reflejan, con importancia alta el entorno operativo (EO), la franquicia líder del banco y trayectoria larga en el segmento de microfinanzas. La calidad de activos parcialmente recuperada, posterior a las afectaciones por la pandemia de coronavirus, aunque sensible a las condiciones del entorno, también es de importancia alta. La Perspectiva Negativa de la calificación de riesgo contraparte de largo plazo está alineada con la tendencia del EO y refleja la opinión de Fitch con respecto a que los efectos de la pandemia continuarán presionando el desempeño y perspectivas del banco.

Calificación Crediticia por parte de S&P Global Ratings: 'mx AA'. De acuerdo con la agencia, las calificaciones de Compartamos continúan reflejando su posición de liderazgo en el sector de microfinanciamiento en México con una base de clientes fragmentada y diversa geográficamente. A pesar de los resultados negativos derivados de la crisis sanitaria en 2020, siguen considerando que la rentabilidad de Compartamos seguirá siendo superior al promedio y se mantendrá como una fortaleza crediticia.

COMPART 21S (TIIE-28) – Relative Value
AxV vs. Spread (%)



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

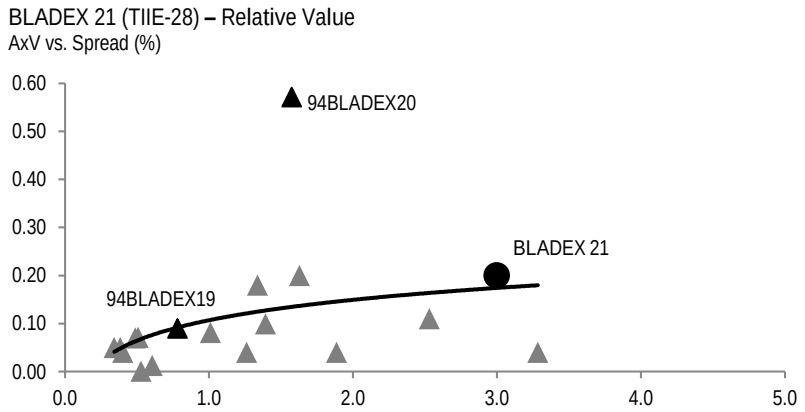
Emisión	Monto $millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
BLADEX 21	2,000	17-nov-21	3	TIIE-28	No	AAA	BBVA-Sant	Bladex

Emisor: Banco Latinoamericano de Comercio Exterior. Bladex es un banco multinacional especializado, originalmente establecido por los bancos centrales de los países de América Latina y el Caribe para promover el financiamiento de comercio exterior e integración económica en la Región. El banco opera en 23 países y ofrece soluciones de comercio exterior a una selecta base de clientes compuesta por las principales instituciones financieras y corporaciones latinoamericanas, desarrollando una extensa red de instituciones bancarias corresponsales con acceso a los mercados de capitales internacionales. Bladex goza de un estatus de acreedor preferente en muchas jurisdicciones, siendo reconocido por su fuerte capitalización, prudente gestión de riesgos y sólidos estándares de Gobierno Corporativo.

Emisión: BLADEX 21 será emitida por un monto objetivo de $2,000 millones (máximo de $3,000 millones), a un plazo de 3 años. El bono estará referenciado a TIIE-28, adicionando una sobretasa que se determinará el día de la colocación, mientras que el principal será amortizado en un solo pago a vencimiento. La emisión es quirografaria y cuenta con calificaciones en escala nacional de 'mx AAA / AAA (mex)' por parte de S&P Global Ratings y Fitch Ratings, respectivamente. El destino de los recursos será destinado a cubrir sus necesidades operativas, incluyendo el refinanciamiento de deuda.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: 'AAA(mex)'. De acuerdo con la agencia, la calificación internacional de riesgo emisor está impulsada por su perfil crediticio intrínseco. Lo anterior se refleja en su calificación de viabilidad, la cual está muy influenciada por el entorno operativo (EO) de la región latinoamericana, su perfil de compañía y su apetito de riesgo conservador.

Calificación Crediticia por parte de S&P Global Ratings: 'mx AAA'. De acuerdo con la agencia, las calificaciones crediticias de emisor de Bladex reflejan su expectativa de que el banco resista el impacto económico provocado por la pandemia con sólidos indicadores de calidad de activos.



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. 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: BLADEX

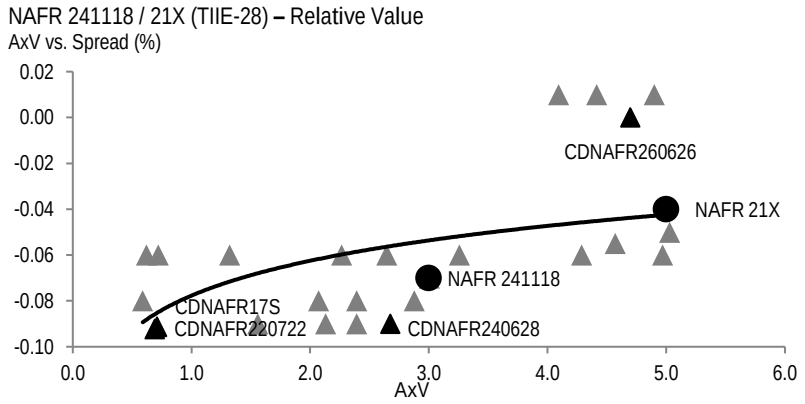
Emisión	Monto $millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
NAFR 241118	5,000	18-nov-21	3	TIIE-28	No	AAA	BBVA - Citi - Scotia	NAFIN
NAFR 21X		18-nov-21	5	TIIE-28	No	AAA	BBVA - Citi - Scotia	NAFIN
NAFF 21X		18-nov-21	10	Fija	No	AAA	BBVA - Citi - Scotia	NAFIN

Emisor: Nacional Financiera, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo (NAFIN) es una institución de banca de desarrollo mexicana que tiene como objeto principal el otorgamiento de créditos hacia Micro, Pequeñas y Medianas Empresas que operan en México, y que buscan obtener financiamiento para capital de trabajo o para la inversión en activos fijos. NAFIN se encuentra bajo la coordinación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), bajo lo cual participa e interviene en diversos sectores de la economía mexicana, buscando a través de ello cumplir los objetivos establecidos por su Ley Orgánica.

Emisión: NAFR 241118 / NAFR 21X / NAFF 21X. Las emisiones se llevarán a cabo por un monto en conjunto de $5,000 millones y hasta $10,000 millones. Las series NAFR 241118 / 21X pagarán una tasa referenciada a TIIE-28 y contarán con un plazo de 3 y 5 años, respectivamente; mientras que la NAFF 21X tendrá un plazo de 10 años y pagará una tasa fija. Las emisiones amortizarán con un solo pago en la fecha de vencimiento y están calificadas en el máximo nivel en escala nacional.

Calificación Crediticia por parte de S&P Global Ratings: 'mx AAA'. De acuerdo con la agencia, la calificación se sustenta en el apoyo explícito que NAFIN recibe del gobierno mexicano brinda flexibilidad de fondeo que además de reflejarse en menores costos, también facilita el acceso al mercado de deuda en condiciones económicas adversas.

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: 'HR AAA'. De acuerdo con la agencia, la calificación del Emisor se sustenta en el apoyo explícito que recibe por parte del Gobierno Federal para el cumplimiento de obligaciones.



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

Emisión	Monto $millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
BSMX 21	5,000	18-nov-21	4	TIIE-28	No	AAA	Santander	Banco Santander México
BSMX 21-2		18-nov-21	7	Fija	No	AAA	Santander	

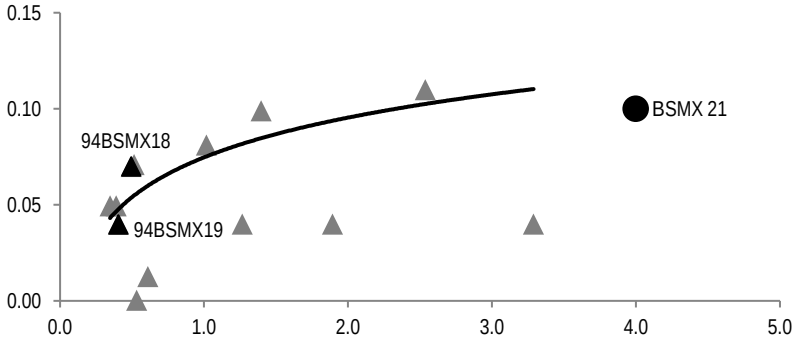
Emisor: Banco Santander (México). Es una institución de banca múltiple autorizada con operaciones diversificadas en distintas áreas de negocios. Santander es una institución de banca filial, lo que significa que es controlada de manera indirecta por Banco Santander (España). Sus principales subsidiarias son Santander, su institución de Banca Múltiple y Casa de Bolsa Santander. Grupo Financiero Santander México proporciona una amplia gama de servicios financieros y relacionados, principalmente en México, incluyendo servicios de banca comercial, colocación de valores, servicios de intermediación bursátil y custodia de valores, así como servicios de administración de activos.

Emisión: BSMX 21 / 21-2. Las emisiones bancarias se llevarán a cabo por un monto de $5,000 millones y hasta $10,000 millones, y contarán con un plazo de 4 y 7 años. La emisión 21 pagará una tasa de interés referenciada a la TIIE-28 más una sobretasa a definirse. La serie 21-2 será a un plazo de 7 años y a tasa fija. La amortización se hará mediante un pago en la fecha de vencimiento para ambas emisiones y cuentan con calificaciones de 'Aaa.mx/AAA(mex)' por parte de Moody's y Fitch Ratings.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: 'AAA(mex)'. De acuerdo con la agencia, las calificaciones en escala nacional de Santander México derivan de la capacidad y propensión fuerte de su casa matriz, Banco Santander, S.A. (Santander). La capacidad de Santander para brindar soporte, en caso de ser necesario, se refleja en su calificación internacional alta de 'A-' con Perspectiva Estable y en el tamaño moderado del banco en relación con Santander.

Calificación Crediticia por parte de Moody's: 'Aaa.mx'. De acuerdo con la agencia, las calificaciones de deuda se benefician de los estándares de originación disciplinados de Santander México que respaldan indicadores adecuados de calidad de activos en los últimos 18 meses, tras el deterioro de las condiciones crediticias en 2020 y sus efectos remanentes en 2021.

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



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. 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: BSMX

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, 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 y Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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 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, funge 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			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godinez	Asistente DGAE	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
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez 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
Análisis Deuda Corporativa			
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
Estudios Económicos			
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.ceballos@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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899