En el Horno

Reporte Semanal

29 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

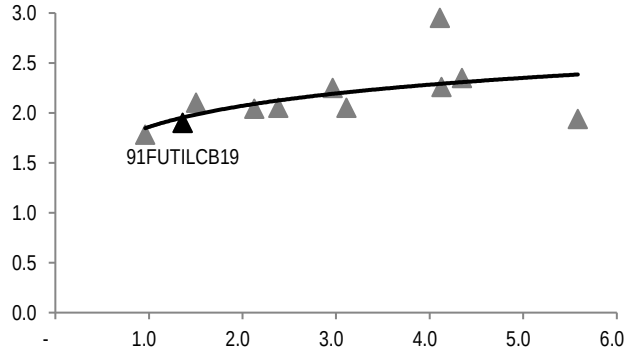
- **En la semana se espera alta actividad de colocaciones con la subasta de tres bonos quirografarios de GM Financial de México y Bepensa Bebidas por hasta $4,000 millones**
- **Por otra parte, se esperan las emisiones estructuradas de Serfimex y Fin Útil (ConCrédito) por hasta $1,000 millones**
- **Para conocer el detalle de las emisiones, como fechas de colocación, fundamentos de calificación y *Relative Value* ver a partir de página 2**

Emisión: SERFICB 21. Será la primera emisión al amparo del programa ($2,000 millones) y se pretende llevar a cabo por un monto de hasta $400 millones. El bono estará respaldado por los derechos de cobro de una cartera de contratos de arrendamiento puro y financiero y de crédito simple originados por Serfimex. La emisión tendrá un plazo de 5 años, con un Periodo de Revolvencia de 36 meses, seguidos de un Periodo de Amortización Objetivo de 24 periodos, determinado de acuerdo con el porcentaje de incumplimiento de la cartera, en la fecha de pago correspondiente. La emisión pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28 más una sobretasa a definirse. El aforo inicial será de 1.57x, requerido de 1.54x, y mínimo de 1.44x. Las calificaciones asignadas fueron de 'mxAA' por S&P Global, 'HR AAA' por HR Ratings y 'AAA/M' por PCR Verum.

Emisión: FUTILCB 21. La emisión se pretende colocar por un monto de hasta $600 millones, con un plazo legal de 42 meses, incluyendo un periodo de revolvencia de 36 meses. Los bonos pagarán una tasa variable referenciada a TIIE-28 más una sobretasa a definirse. La emisión está respaldada por una cartera inicial de contratos de crédito de 7,965 empresarias (88,411 usuarios finales), con un Aforo Inicial y de 1.08x, y mínimo de 1.03x. La amortización se llevará a cabo mediante 6 amortizaciones objetivo lineales a partir del mes 31. Las calificaciones asignadas fueron 'mxAAA (sf)' por S&P Global y 'HR AAA (E)' por HR Ratings.

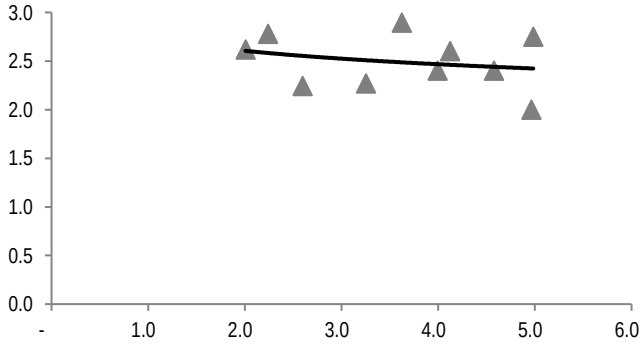
Documento destinado al público en general

FUTILCB 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: ' Estructurados ABS AAA'; Viñetas Negras: FUTILCB

SERFICB 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: 'Estructurados ABS AA'

En el Horno - Deuda Corporativa de LP

Nota: La información mostrada a continuación no representa ninguna recomendación de compra o venta. Los datos presentados son obtenidos con información pública de la BMV y BIVA, son completamente descriptivos y sujetos a cambios sin previo aviso.

Con base en información publicada a través de la BMV y BIVA, el *pipeline* de las próximas colocaciones de deuda corporativa y bancaria es el siguiente:

Emisiones Quirografarias

Emisión	Monto por Convocar $millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Calif. **S&P/Moody's** /Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
GMFIN 21	1,500	01-dic-21	10-may-24	TIIE-28	Bullet	Automotriz	mxAAA//AA+(mex)//	Actinver - BBVA	GM Financial de México
BBPEN 21	2,500	03-dic-21	nd-nd-26	TIIE-28	Bullet	Bebidas	//AAA(mex)/HR AAA/	Actinvr - Banorte - Sant	Bepensa Bebidas
BBPEN 21-2		03-dic-21	nd-nd-28	Fija	Bullet	Bebidas	//AAA(mex)/HR AAA/	Actinvr - Banorte - Sant	Bepensa Bebidas
MOLYMET 21	4,000	08-dic-21	05-dic-25	TIIE-28	Bullet	Metalurgia	//AAA(mex)/HR AAA/	Citibanamex - Scotia	Molibdenos y Metales
MOLYMET 21-2		08-dic-21	03-dic-27	Fija	Bullet	Metalurgia	//AAA(mex)/HR AAA/	Citibanamex - Scotia	Molibdenos y Metales
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
FSHOP 21V	2,000	nd-nd-21	nd-nd-24	TIIE-28	Bullet	Infraestructura	//A+(mex)/HR AA+/	BBVA - HSBC - Scotia	Fibra Shop
FSHOP 21UV		nd-nd-21	nd-nd-26	Udis	Bullet	Infraestructura	//A+(mex)/HR AA+/	BBVA - HSBC - Scotia	Fibra Shop
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
SERFICB 21	400	30-nov-21	nd-nd-26	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAA///HR AAA/	Banorte - BX+	Serfimex Capital
FUTILCB 21	600	02-dic-21	nd-may-25	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAAA///HR AAA/	Actinver - Banorte	Fin Útil
ATLASCB 22	500	09-feb-22	nd-nd-27	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	////	Intercam - Actinver	Corp. Fin. Atlas
MERCFCB 21	450	nd-nd-21	nd-nd-26	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	///HR AAA/	Intercam	Mercader Financial
Total	$1,950									

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
BACTIN 21-2	2,000	08-dic-21	04-dic-26	TIIE-28	Bullet	//AA(mex)//AA/M	Actinver	Banco Actinver
SABADEL 21V	2,000	nd-nd-21	nd-nd-24	TIIE-28	Bullet	mxAA///HR AA+	Banorte - Citibanamex	Banco Sabadell
Total	$4,000							

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
SERFICB 21	400	30-nov-21	5	TIIE-28	ABS	AA	Banorte - BX+	Serfimex Capital

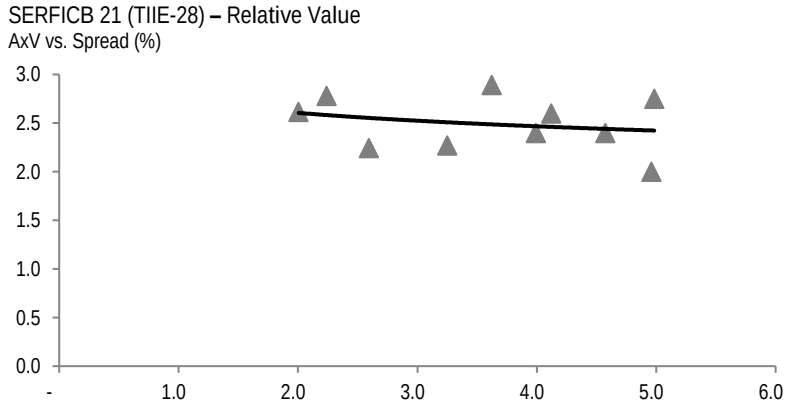
Emisor: Serfimex una empresa enfocada en el otorgamiento de (i) arrendamientos puros y financieros de bienes muebles especializados, tales como: equipo de transporte terrestre y marítimo, equipamiento de hoteles y restaurantes, equipo médico, equipo de gimnasio, maquinaria industrial, hardware, mobiliario y equipo de oficina; (ii) créditos simples enfocados en financiar necesidades de capital de trabajo a corto plazo y mediano para la operación de sus clientes, como compraventa de inventario, pago a proveedores, gastos recurrentes y extraordinarios, así como necesidades de largo plazo, como la compra de maquinaria, equipo, remodelaciones y expansiones, entre otras, y (iii) créditos puente para la construcción de desarrollos de vivienda con el fin de apoyar a promotores con experiencia en edificación de casas y departamentos.

Emisión: SERFICB 21. Será la primera emisión al amparo del programa ($2,000 millones) y se pretende llevar a cabo por un monto de hasta $400 millones. El bono estará respaldado por los derechos de cobro de una cartera de contratos de arrendamiento puro y financiero y de crédito simple originados por Serfimex. La emisión tendrá un plazo de 5 años, con un Periodo de Revolvencia de 36 meses, seguidos de un Periodo de Amortización Objetivo de 24 periodos, determinado de acuerdo con el porcentaje de incumplimiento de la cartera, en la fecha de pago correspondiente. La emisión pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28 más una sobretasa a definirse. El aforo inicial será de 1.57x, requerido de 1.54x, y mínimo de 1.44x. Las calificaciones asignadas fueron de 'mxAA' por S&P Global, 'HR AAA' por HR Ratings y 'AAA/M' por PCR Verum.

Calificación Crediticia por parte de S&P Global: 'mxAA'. De acuerdo con la agencia, las calificaciones de los CBs se basan en la protección crediticia en forma de sobrecolateralización que representará un relación de aforo de 1.57x, una reserva de intereses equivalente a tres pagos mensuales de intereses, los eventos de amortización acelerada, los criterios de elegibilidad de la transacción y la estructura legal y de pagos de la emisión, así como las capacidades operativas de Serfimex que, al analizarlas bajo sus criterios, dan como resultado una calificación potencial máxima consistente con la calificación asignada, y la capacidad de la transacción para cumplir con sus obligaciones bajo sus escenarios de estrés consistentes con su nivel de calificación actual.

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: 'HR AAA'. De acuerdo con la agencia, la asignación de la calificación se basa en la Mora Máxima de 54.9% que soporta la Emisión en un escenario de estrés, comparada con la Tasa de Incumplimiento Histórica de la cartera originada por el Fideicomitente bajo los criterios de elegibilidad de la Emisión, de 6.1%, lo que lleva a una Veces Tasa de Incumplimiento de 9.0x. Estos resultados se deben a la protección crediticia que tiene la Emisión por parte del portafolio a ser cedido, expresado en un aforo 2.0x al momento del inicio del Periodo de Amortización Objetivo.

Calificación Crediticia por parte de PCR Verum: 'AAA/M'. De acuerdo con la agencia, la calificación asignada se basa en el comportamiento esperado y bajo estrés del portafolio bursatilizado, el cual debe cumplir con ciertos criterios de elegibilidad, mismo que es originado y administrado por Serfimex, institución que en opinión de PCR Verum posee una satisfactoria calidad crediticia y una capacidad promedio como administrador de activos financieros. Adicionalmente, la calificación considera la protección en forma de aforo y exceso de margen para cubrir pérdidas potenciales en los créditos, así como las características estructurales de la emisión que incorporan limitar los remanentes entregados a Serfimex bajo ciertas condiciones de aforo y porcentaje de incumplimientos en el portafolio cedido.



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: 'Estructurados ABS AA'

Emisión	Monto $millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
GMFIN 21	1,500	01-dic-21	2.5	TIIE-28	No	AA+	Actinver - BBVA	GM Financial de Méx

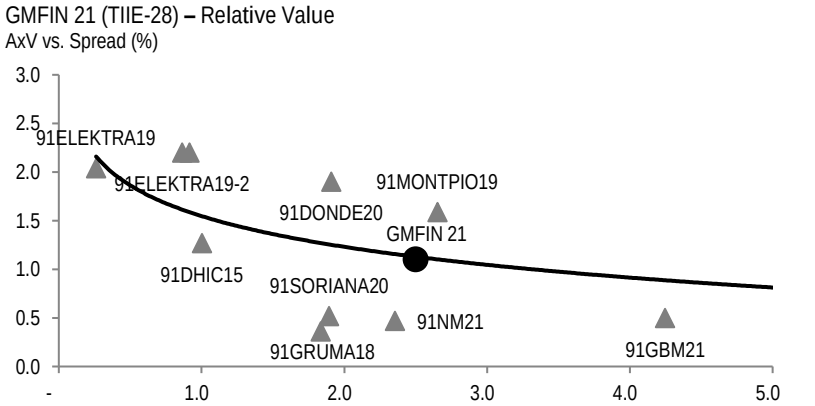
Emisor: GM Financial de México es una S.A. de C.V., SOFOM, Entidad Regulada. Participa en el sector de financiamiento automotriz en México. Financia vehículos y ofrece al consumidor mexicano opciones de crédito para adquirir vehículos. La compañía es subsidiaria indirecta controlada en su totalidad por General Motors Finacial Company Inc. (GM Financial).

Garante: GM Financial Company, Inc. es la Financiera Captiva Global de General Motors, soportando y promoviendo sus ventas mediante una amplia oferta de servicios financieros automotrices. GM Financial tiene más de 20 años operando en Norte América y décadas en Europa y Latinoamérica. Cuenta con activos productivos por más de US$97,800 millones y tiene presencia en más de 20 países.

Emisión: GMFIN 21. Es la primera emisión bajo el programa ($12,000 millones) de GM Financial de México y se llevará a cabo por un monto objetivo de $1,000 millones (máximo $1,500 millones). El bono tendrá un plazo de aproximadamente 2.5 años (896 días) y se amortizará en un solo pago al vencimiento. La emisión cuenta con una Garantía irrevocable e incondicional de General Motors Financial Company Inc. ('BBB / Estable' por S&P y Fitch). La emisión estará referenciada a TIIE-28 y contará con calificaciones de 'mxAAA / AA+(mex)' por parte de S&P y Fitch, respectivamente.

Calificación Crediticia por parte de S&P Global Ratings: 'mxAAA'. De acuerdo con la agencia, las calificaciones se basan en la garantía incondicional e irrevocable otorgada por su casa matriz, con base en Estados Unidos, General Motors Financial Co. Inc., (GMFIN; BBB/Negativa/--) que a su vez pertenece a General Motors Co. (GM; BBB/ Negativa /--). De tal manera, las calificaciones de la deuda emitida por su subsidiaria mexicana reflejan las de su casa matriz y garante, y se revisarán en función de los cambios que experimente el grupo.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: 'AA+(mex)'. De acuerdo con la agencia, la calificación se fundamenta en la garantía explícita, incondicional e irrevocable que provee su accionista GMF sobre el programa de deuda y sus emisiones. La capacidad de soporte de GMF se refleja en sus calificaciones en escala internacional de riesgo emisor (IDR) de largo y corto plazo de 'BBB-' con Perspectiva Estable y 'F3', respectivamente.



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: GMFIN

Emisión	Monto $millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
FUTILCB 21	600	02-dic-21	4.5	TIIE-28	ABS	AAA	Actinver - Banorte	Fin Útil

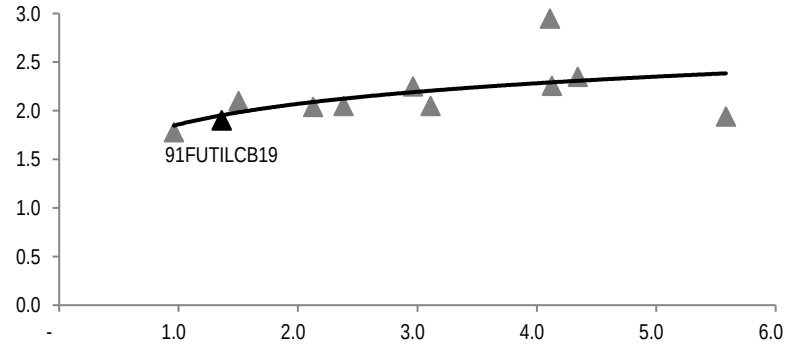
Emisor: Fin Útil (ConCrédito) es una microfinanciera se dedica a ofrecer productos financieros por medio del sistema de vales a personas de bajos recursos. Para poder lograr lo anterior, la Empresa creó diversos productos, que atienden a sectores específicos; sin embargo, el producto más relevante de la Empresa es ValeDinero. Este producto consiste en otorgar líneas de crédito a diversas distribuidoras que a su vez le otorgan préstamos a los acreditados finales, por medio de vales. Mediante este sistema, la Empresa logra alinear los incentivos de colocación, así como los de cobranza. En 2018 se hizo una alianza estratégica con Gentera, y en 2020 Gentera adquirió el 51% de ConCrédito.

Emisión: FUTILCB 21. La emisión se pretende colocar por un monto de hasta $600 millones, con un plazo legal de 42 meses, incluyendo un periodo de revolvencia de 36 meses. Los bonos pagarán una tasa variable referenciada a TIIE-28 más una sobretasa a definirse. La emisión está respaldada por una cartera inicial de contratos de crédito de 7,965 empresarias (88,411 usuarios finales), con un Aforo Inicial y de 1.08x, y mínimo de 1.03x. La amortización se llevará a cabo mediante 6 amortizaciones objetivo lineales a partir del mes 31. Las calificaciones asignadas fueron 'mxAAA (sf)' por S&P Global y 'HR AAA (E)' por HR Ratings.

Calificación Crediticia por parte de S&P Global Ratings: 'mxAAA'. De acuerdo con la agencia, las calificaciones se basan en la protección crediticia en forma de sobrecolateralización, la reserva de intereses por un monto equivalente a tres pagos mensuales, la capacidad de la transacción para soportar los escenarios de estrés, los criterios de elegibilidad de la transacción, la estructura de pagos de la emisión, así como la opinión de la agencia sobre el riesgo operativo de la transacción.

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: 'HR AAA'. De acuerdo con la agencia, la asignación de la calificación para la emisión se basa en la Mora Máxima (MM) de 23.7% que soporta bajo un escenario de estrés, comparado contra una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) ponderada de la cartera originada por Fin Útil de 4.5%, lo que resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 5.3x. La Estructura contará con un Aforo Mínimo de 1.08x, el cual podría incrementarse en función de la tasa activa promedio ponderada a ser cedida por el Fideicomitente, pudiendo llegar a un máximo de 1.115x, y deberá mantenerse durante todo el Periodo de Revolvencia.

FUTILCB 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: 'Estructurados ABS AAA; Viñetas Negras: FUTILCB

Emisión	Monto $millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
BBPEN 21	2,500	03-dic-21	7	TIIE-28	No	AAA	Actinver - Banorte - Santander	Bepensa Bebidas
BBPEN 21-2			7	Fija				

Emisor: Bepensa Bebidas, fundada en 1946 y basada en Mérida, Yucatán, la empresa se dedica a la producción, embotellado y distribución de bebidas no alcohólicas de las marcas registradas de The Coca-Cola Company en la región sureste de México y en República Dominicana. La compañía es la subsidiaria más grande de Bepensa, S.A., representando el 81% de sus ingresos.

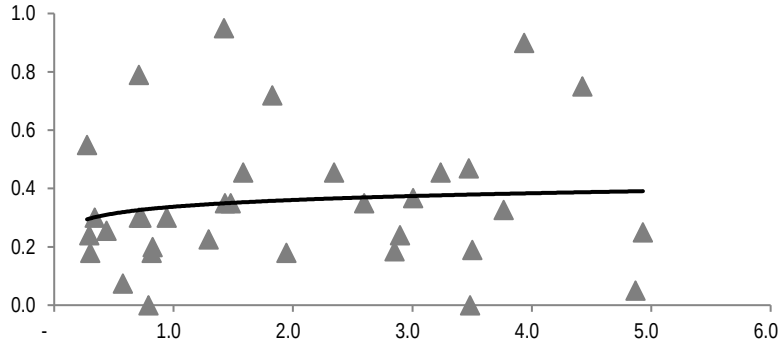
Emisión: BBPEN 21 / 21-2. Se colocarán de manera conjunta por un monto de hasta $2,500 millones en vasos comunicantes. La serie 21 tendrá un plazo de aproximadamente cinco años y pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28, mientras que la serie 21-2 tendrá un plazo de aproximadamente siete años y pagará una tasa fija. Los recursos obtenidos serán utilizados para el refinanciamiento de la totalidad de su deuda en México. Las emisiones están calificadas en 'AAA(mex)' por Fitch Ratings y en 'HR AAA' por HR Ratings.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: 'AAA(mex)'. De acuerdo con la agencia, las calificaciones reflejan la posición de negocio fuerte de Bepensa Bebidas como embotellador de productos de la marca Coca-Cola en los territorios de la península de Yucatán, en México, y República Dominicana. La compañía ha mantenido un perfil financiero consistente caracterizado por indicadores de apalancamiento bajos, liquidez adecuada y generación de flujo de fondos libre (FFL) de neutral a negativa a lo largo del ciclo de negocio. Además, las calificaciones consideran el vínculo operacional y legal fuerte entre Bepensa Bebidas y su compañía matriz Bepensa, S.A. de C.V. [AAA(mex)/Estable].

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: 'HR AAA'. De acuerdo con la agencia, la calificación asignada se basa principalmente en el respaldo que tiene por parte de controladora Bepensa S.A de C.V, la cual cuenta con una calificación equivalente a 'HR AAA' con perspectiva Estable. Bepensa Bebidas es la subsidiaria principal de Bepensa, la cual representa aproximadamente el 81.0% de sus ingresos. Durante los últimos doce meses (UDM), se tuvo un crecimiento en la generación de EBITDA como resultado de eficiencias en gastos y mejoras en los procesos logísticos, cerrando en niveles de P$2,068m (+15.7% vs. UDM al 2T20) y un margen EBITDA de 14.8% (vs. 12.8% al 2T20).

BBPEN 21 (TIIE-28) – Relative Value

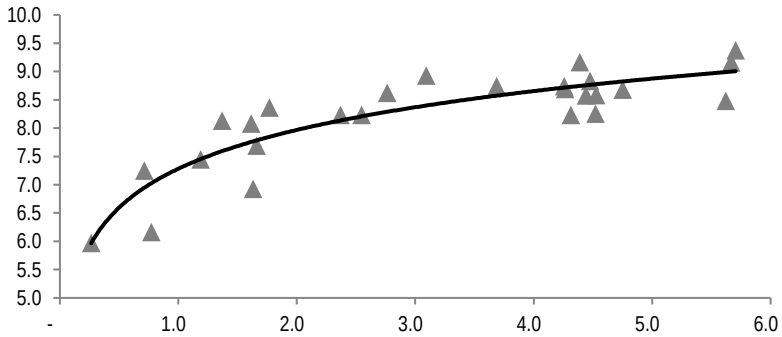
AxV vs. Spread (%)



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'.

BBPEN 21-2 (Fija) – Relative Value

Duración vs. YTM (%)



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'.

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