En el Horno

Reporte Semanal

22 de marzo 2022

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

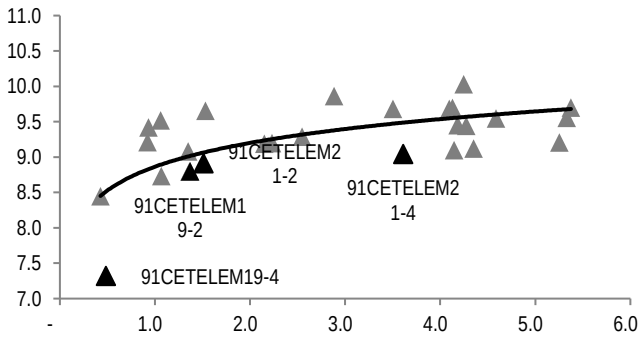
- **En la semana se espera la subasta de hasta $6,500 millones a través de cuatro bonos por parte de Cetelem, Grupo Aeroportuario del Centro Norte y Financiera Atlas**
- **En el mercado bancario se espera la subasta de tres bonos sustentables de banca de desarrollo de Bancomext por un monto objetivo de $5,000 millones y máximo de $10,000 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: CETELEM 22. La emisión se pretende colocar por un monto de hasta $2,000 millones con un plazo de aproximadamente 4 años, pagando una tasa fija a determinarse. La amortización se llevará a cabo mediante dos pagos del 50%, el primero en marzo de 2025 y el 50% restante al vencimiento. El bono está calificado 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.

Emisiones: BACMEXT 22X / 22-2X / 22-3X. Las emisiones bancarias se pretenden llevar a cabo por un monto objetivo de $5,000 millones y máximo de $10,000 millones a través de vasos comunicantes. Las series 22X / 22-2X tendrán plazos de 3 años y 5 años, pagarán una tasa variable referenciada a TIIE-28; mientras que la serie 22-3X tendrá un plazo de 10 años y pagará una tasa que se mantendrá fija durante la vigencia de la emisión. La amortización se llevará a cabo en un solo pago en la fecha de vencimiento. Los tres bonos son sustentables con la finalidad de financiar proyectos con impacto social y ambiental, especialmente aquellos que apoyan a empresas mexicanas involucradas en el comercio exterior, directa o indirectamente, y empresas generadoras de divisas.

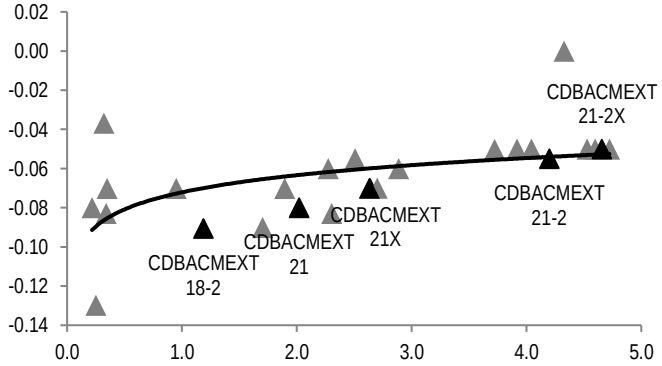
Documento destinado al público en general

CETELEM 22 (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: CETELEM

BACMEXT 22X / 22-2X (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: 'Banca de Desarrollo AAA'; Viñetas Negras: BACMEXT

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
CETELEM 22	2,000	25-mar-22	nd-nd-26	Fija	Bullet	Serv. Fin.	mxAAA//AAA(mex)//	BBVA - Santander - Banorte	Cetelem
OMA 22	4,000	25-mar-22	23-mar-27	TIIE-28	Bullet	Aeropuertos	/Aaa.mx/AAA(mex)//	Citi - HSBC - Santander	OMA
OMA 22-2		25-mar-22	20-mar-29	Fija	Bullet	Aeropuertos	/Aaa.mx/AAA(mex)//	Citi - HSBC - Santander	OMA
GFMEGA 22X	3,000	05-abr-22	nd-nd-27	TIIE-28	Bullet	Serv. Fin.	/A2.mx///A/M	HSBC - J.P. Morgan	GF Mega
NAVISTS 22	2,000	27-abr-22	25-abr-25	TIIE-28	Bullet	Serv. Fin.	mxAA+///HR AAA/	BBVA - Scotiabank	Navistar Financial
NAVISTS 22-2		27-abr-22	24-abr-26	Fija	Bullet	Serv. Fin.	mxAA+///HR AAA/	BBVA - Scotiabank	Navistar Financial
Total	$11,000								

Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, solicitudes CNBV, Avisos de oferta pública y "Selling Memos". nd: No disponible o dato preliminar. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *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
ATLASCB 22	500	23-mar-22	nd-nd-27	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	///HR AAA/AAA/M	Intercam - Actinver	Corp. Fin. Atlas
ENCAPCB 21*	1,000	30-mar-22	25-may-27	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Bnte - Citi - Sant- Scotia	Engen Capital
ENCAPCB 21-2*		30-mar-22	25-may-27	Fija	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Bnte - Citi - Sant- Scotia	Engen Capital
DESCB 22	1,000	05-abr-22	nd-abr-27	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AA+(mex)/HR AAA/	BBVA	Dalton
ABCCB 22	2,500	08-abr-22	nd-mar-27	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Actinver - Banorte	AB&C Leasing
ABCCB 22-2		08-abr-22	nd-mar-27	Fija	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Actinver - Banorte	AB&C Leasing
Total	$5,000									

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.

Emisiones Bancarias

Emisión	Monto por Convocar $millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación S&P / **Moody's / Fitch / HR**	Coloc.	Emisor
BACMEXT 22X	5,000	23-mar-22	25-mar-25	TIIE-28	Bullet	/Aaa.mx/AAA(mex)//	Banorte - Santander - Scotia	Bancomext
BACMEXT 22-2X		23-mar-22	23-mar-27	TIIE-28	Bullet	/Aaa.mx/AAA(mex)//	Banorte - Santander - Scotia	Bancomext
BACMEXT 22-3X		23-mar-22	16-mar-32	Fija	Bullet	/Aaa.mx/AAA(mex)//	Banorte - Santander - Scotia	Bancomext
BSMX 22	5,000	29-mar-22	25-mar-27	TIIE-28	Bullet	/Aaa.mx///	Santander	Banco Santander México
BSMX 22-2		29-mar-22	22-mar-29	Fija	Bullet	/Aaa.mx///	Santander	Banco Santander México
Total	$10,000							

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
CETELEM 22	2,000	25-mar-22	4	Fija	No	AAA	BBVA - Sant - Banorte	Cetelem

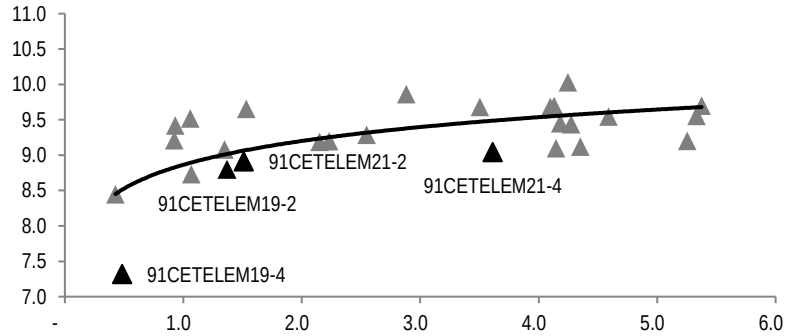
Emisor: Cetelem. La empresa opera como una SOFOM regulada cuya actividad está orientada al financiamiento Auto / Moto al 100%. Su modelo de negocio se basa en una Red Comercial de Socios y Alianzas con grandes marcas de Seguros, Grupos y Concesionarios de automóviles. Cuentan con un modelo de organización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

Emisión: CETELEM 22. La emisión se pretende colocar por un monto de hasta $2,000 millones con un plazo de aproximadamente 4 años, pagando una tasa fija a determinarse. La amortización se llevará a cabo mediante dos pagos del 50%, el primero en marzo de 2025 y el 50% restante al vencimiento. El bono está calificado 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 deuda 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'). Durante 2021, la agencia 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 la opinión de la agencia de una reducción del riesgo de que el difícil entorno económico y operativo relacionado con COVID-19 podría llevarlos a bajar las calificaciones de grupo.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: 'AAA(mex)'. De acuerdo con la agencia, la calificación de la emisión CETELEM 22 se fundamenta en la garantía irrevocable e incondicional que proporciona el banco BNPP, entidad tenedora en última instancia de Cetelem. La capacidad de soporte de BNPP se refleja en la calificación internacional de riesgo emisor (IDR) de largo plazo en 'A+' con Perspectiva Estable.

CETELEM 22 (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: CETELEM

Emisión	Monto $millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
OMA 22	4,000	25-mar-22	5	TIIE-28	No	AAA	Citi - HSBC - Santander	OMA
OMA 22-2			7	Fija				

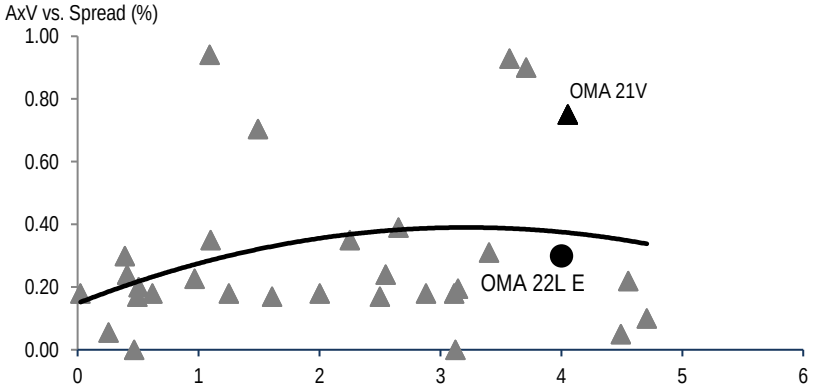
Emisor: Grupo Aeroportuario del Centro Norte (OMA), a través de sus subsidiarias cuenta con la concesión para desarrollar, operar y dar mantenimiento a aeropuertos internacionales en 13 ciudades de México, así como la operación de dos hoteles en los aeropuertos de la Ciudad de México y Monterrey. OMA opera dos de los diez principales aeropuertos del país y contribuye con el 14.3% (al 4T21) del tráfico aéreo total en México. El tráfico de OMA comprende principalmente viajeros nacionales con el 87% al cierre de 2021, mientras que el 13% fueron turistas internacionales. El aeropuerto de Monterrey y de Cd. Juárez, junto con los aeropuertos en los destinos turísticos de Acapulco y Mazatlán, y los aeropuertos ubicados en Culiacán y Chihuahua, contribuyen con más del 70% de los ingresos de OMA.

Emisión: OMA 22L / 22-2L. Los bonos se pretenden emitir por un monto conjunto de hasta $4,000 millones. La serie 22L será colocada a tasa variable referenciada a TIIE-28 con un plazo de 5 años, mientras que la serie 22-2L será colocada a tasa fija con un plazo de 7 años. La amortización se llevará a cabo en un solo pago a vencimiento. Los recursos captados mediante la colocación de las emisiones serán utilizados principalmente para el refinanciamiento de deuda de corto plazo contratada por $2,700 millones, para continuar las inversiones comprometidas en el Plan Maestro de Desarrollo (PMD) vinculadas a la sostenibilidad y para usos corporativos generales, incluyendo capital de trabajo. Vale la pena señalar que cuentan con una penalidad por incumplimiento en inversiones vinculadas a sostenibilidad de +25pb al spread. Las calificaciones asignadas son de 'Aaa.mx' por Moody's y 'AAA(mex)' por Fitch Ratings.

Calificación Crediticia por parte de Moody's: 'Aaa.mx'. De acuerdo con la agencia, las calificaciones reflejan las expectativas de que OMA continuará registrando un sólido desempeño financiero con una cobertura de intereses promedio de 5.9x para el período 2022-2023, mientras que los fondos operativos/deuda promediaran el 41%. Si bien la posición de efectivo de OMA a diciembre era de $5,987 millones, lo que le proporciona un amplio colchón para los vencimientos de deuda hasta 2023 por un monto de $1,500 millones, la compañía aprobó en diciembre un dividendo especial por $4,370 millones pagado en enero 2022, disminuyendo la posición de efectivo de OMA.

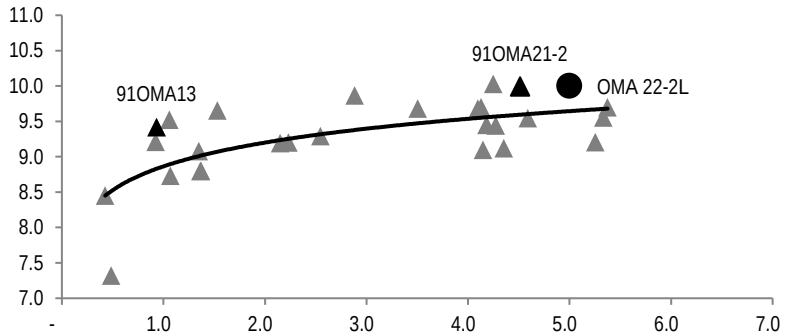
Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: 'AAA(mex)'. De acuerdo con la agencia, la calificación asignada a las emisiones refleja el riesgo relacionado con la operación de un sistema aeroportuario de 13 aeropuertos en el norte y centro de México, que tiene cierto riesgo de volumen derivado de la exposición a áreas de servicio pequeñas y en desarrollo ya aerolíneas de bajo costo. Tras las últimas olas de la pandemia por coronavirus, la tendencia de la recuperación del tráfico se ha mantenido positiva, lo que refleja la regularización de los patrones de viaje a lo largo del país.

OMA 22L (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: OMA

OMA 22-2L (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: OMA

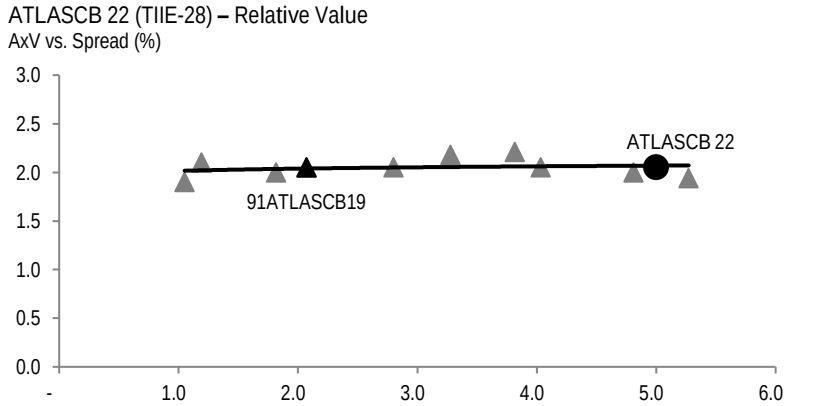
Emisión	Monto $millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
ATLASCB 22	500	23-mar-22	5	TIIE-28	ABS	AAA	Intercam - Actinver	CF Atlas

Emisor: Corporación Financiera Atlas, es una SOFOM constituida el 7 de febrero de 1978, especializada en el otorgamiento de recursos a PyMEs, así como a personas físicas, para la adquisición de bienes de capital como camiones, equipos de construcción, maquinaria industrial entre otros a través de productos de arrendamiento financiero, arrendamiento puro y créditos refaccionarios. Actualmente, la arrendadora opera principalmente en la Ciudad de México, donde se encuentra su oficina matriz, y en las ciudades de Monterrey, Guadalajara, Puebla, León, Querétaro y San Luis Potosí. Sin embargo, tiene presencia en seis estados más, como son: Aguascalientes, Colima, Coahuila, Estado de México, Hidalgo y Zacatecas

Emisión: ATLASCB 22. La emisión se pretende llevar a cabo por un monto de $500 millones y consiste en la bursatilización de contratos de arrendamiento puro, financiero y créditos, originados y administrados por Financiera Atlas. Tendrá un plazo de cinco años, contando con un Periodo de Revolvencia de 30 meses y un Periodo de Amortización Objetivo de 12 meses. Cuenta con un Aforo mínimo durante toda su vigencia de 1.13x e inicial de 1.18x. La emisión tiene la figura de un Administrador Maestro (TECC, Tecnología en Cuentas por Cobrar), así como con un Fideicomiso Maestro de Cobranza, el cual recibirá la cobranza total de su portafolio. Finalmente, el bono está calificado en 'AAA' en escala nacional por parte de HR Ratings y Verum. Los recursos obtenidos por la emisión serán utilizados para la amortización de la emisión ATLASCB 19.

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 18.2% que es capaz de soportar bajo un escenario de estrés, que comparada con la Tasa de Incumplimiento Histórica de 3.7% correspondiente al 2018, siendo este el año de mayor incumplimiento presentado, da como resultado una Veces Tasa de Incumplimiento de 4.9x. Lo anterior toma en consideración la protección crediticia de la Emisión por medio de un Aforo para Distribuciones de 1.25x, la constitución de un Fondo de Mantenimiento y de un Fondo de Servicio de Intereses por el equivalente a una fecha de pago de gastos mensuales y una fecha de pago de intereses, respectivamente.

Calificación Crediticia por parte de Moody's: 'Aaa.mx'. De acuerdo con la agencia, la calificación asignada se basa en el comportamiento actual y esperado del portafolio bursatilizado, el cual mantiene moderados niveles de morosidad y es originado y administrado por Financiera Atlas, institución que en opinión de PCR Verum posee una satisfactoria calidad crediticia y una capacidad promedio como administrador de activos financieros. Adicionalmente, ésta considera la protección en forma de aforo para cubrir elevadas pérdidas en el portafolio, además de las características estructurales de la transacción que permiten la amortización total de los CBFs ante distintos escenarios modelados por PCR Verum.



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: 'Estructurados AAA'; Viñetas Negras: ATLASCB

Emisión	Monto $millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
BACMEXT 22X	5,000	23-mar-22	3	TIIE-28	No	AAA	Banorte - Sant - Scotia	Bancomext
BACMEXT 22-2X			5	TIIE-28				
BACMEXT 22-3X			10	Fija				

Emisor: Banco Nacional de Comercio Exterior S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo (Bancomext) tiene por objeto contribuir al desarrollo y generación de empleo en México, por medio del financiamiento al comercio exterior mexicano. Bancomext se fundó en 1937 y opera mediante el otorgamiento de créditos y garantías, de forma directa o mediante la banca comercial y los intermediarios financieros no bancarios, a fin de que las empresas mexicanas aumenten su productividad y competitividad. La institución ha adaptado su estrategia a las condiciones globales actuales y ha redefinido algunas de sus líneas estratégicas, sin dejar de lado su negocio principal. Bancomext está más enfocado en el desarrollo de la primera etapa de grandes proyectos de inversión, con el fin de promover, en el mediano plazo, la participación de otros agentes financieros a través de préstamos sindicados. También, Bancomext promueve una integración mayor entre las empresas exportadoras nacionales y cadenas globales de valor de la actividad de exportación, desarrolla el uso de nuevos productos de exportación e importación, y apoya el uso de los esquemas de garantía, entre otras iniciativas.

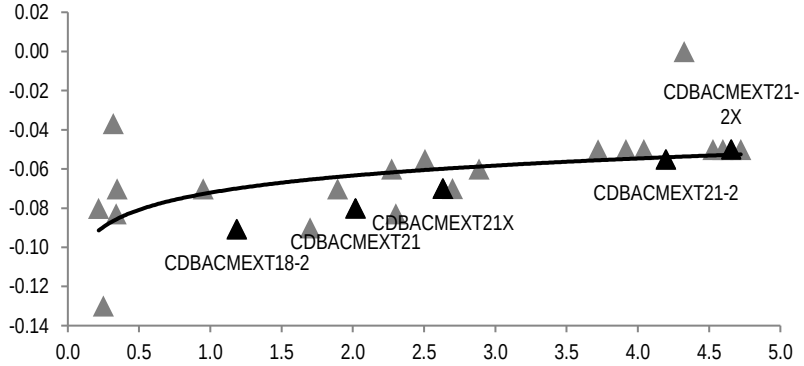
Emisiones: BACMEXT 22X / 22-2X / 22-3X. Las emisiones bancarias se pretenden llevar a cabo por un monto objetivo de $5,000 millones y máximo de $10,000 millones a través de vasos comunicantes. Las series 22X / 22-2X tendrán plazos de 3 años y 5 años, pagarán una tasa variable referenciada a TIIE-28; mientras que la serie 22-3X tendrá un plazo de 10 años y pagará una tasa que se mantendrá fija durante la vigencia de la emisión. La amortización se llevará a cabo en un solo pago en la fecha de vencimiento. Los tres bonos son sustentables con la finalidad de financiar proyectos con impacto social y ambiental, especialmente aquellos que apoyan a empresas mexicanas involucradas en el comercio exterior, directa o indirectamente, y empresas generadoras de divisas.

Calificación Crediticia por parte de Moody's: 'Aaa.mx'. De acuerdo con la agencia, las calificaciones de Bancomext se encuentran acorde a la calificación soberana del Gobierno de México e incorporan la evaluación de Moody's de un respaldo pleno por parte del gobierno mexicano en caso de necesidad. La evaluación considera el apoyo estatutario del gobierno mexicano que establece el Art. 10 de la Ley Orgánica de Bancomext, el cual compromete al gobierno a satisfacer las obligaciones del banco de desarrollo en todo momento.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: 'AAA(mex)'. De acuerdo con la agencia, Las calificaciones nacionales de Bancomext se basan en el soporte explícito del Gobierno mexicano y se encuentran en el nivel más alto en la escala de calificación nacional, impulsadas por el respaldo soberano. La capacidad de México para brindar soporte se refleja en su calificación de grado de inversión de 'BBB-' y su Perspectiva Estable. La evaluación de Fitch sobre la propensión de soporte se centra en la garantía soberana explícita de todos los pasivos del banco y la propiedad total del Gobierno.

BACMEXT 22X / 22-2X (TIIE-28) – Relative Value

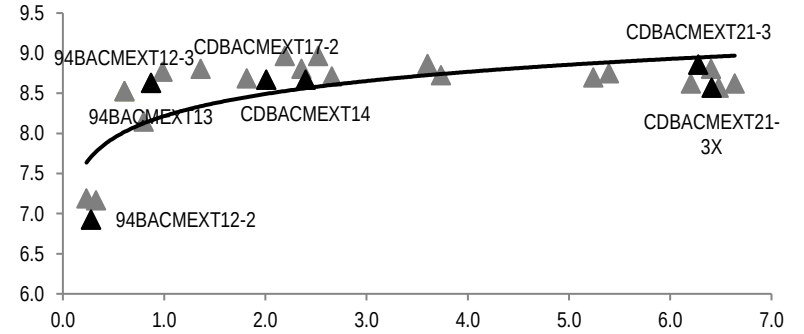
AxV vs. Spread (%)



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: 'Banca de Desarrollo AAA'; Viñetas Negras: BACMEXT

BACMEXT 22-3X (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: 'Banca de Desarrollo AAA'; Viñetas Negras: BACMEXT

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, José Luis García Casales, Yazmín Selene Pérez Enríquez, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, David Alejandro Arenas Sánchez, Paola Soto Leal, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Daniela Olea Suárez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo e Isaías Rodríguez Sobrino, 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 DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	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 Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
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			
Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
David Alejandro Arenas Sánchez	Subdirector Análisis Bursátil	david.arenas.sanchez@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
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
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	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