

En el Horno Reporte Semanal

16 de mayo 2022

www.banorte.com
@ analisis_fundam

- En la semana se espera que se mantenga el dinamismo en colocaciones con la subasta de seis emisiones de largo plazo por un monto de hasta \$9,000 millones
- Destaca que todos los bonos esperados son quirografarios, con la participación de Fortaleza Materiales, FEFA, Molibdenos y Metales y Volkswagen Leasing
- Para conocer el detalle de las emisiones, como fechas de colocación, fundamentos de calificación y *Relative Value* ver a partir de página 2

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

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

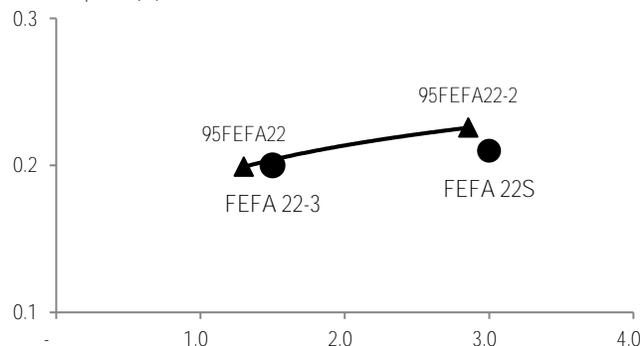
Gerardo Valle
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

Emisiones: FEFA 22-3 / 22S: Las emisiones (programa por hasta \$100,000 millones) serán por un monto objetivo \$3,000 millones, el cual se podrá incrementar en la fecha de Cierre de Libro, por un mecanismo de sobreasignación, para llegar a un monto de hasta \$6,000 millones. Las series 22-3 y 22S contarán con su vencimiento legal en 1.5 y 3 años, respectivamente. Las dos series pagarán una tasa variable referenciada a la TIIE de Fondeo. Los CBs serán amortizados en un solo pago a su valor nominal en la Fecha de Vencimiento (*bullet*) y cuentan con calificaciones de ‘mxAAA / HR AAA’ por parte de S&P Global Ratings y HR Ratings, respectivamente. El bono FEFA 22S cuenta con la etiqueta de Bono Social, los recursos serán utilizados en favor de la inclusión financiera y contarán con un *Second Party Opinion* por parte de Moody’s ESG Solutions.

Emisiones: VWLEASE 22. La emisión se llevará a cabo por un monto de hasta \$2,000 millones. El bono tendrá un plazo de 3 años (1,092 días) y se amortizará en un solo pago al vencimiento. La emisión cuenta con una garantía irrevocable e incondicional de Volkswagen Financial Services AG (‘BBB+’ S&P y ‘A3’ Moody’s, ambas con perspectiva Estable) y la tasa de referencia de la emisión será TIIE-28. El bono está calificado ‘mxAAA’ y ‘Aaa.mx’, las más altas calificaciones en escala nacional, por parte de S&P Global y Moody’s, respectivamente. Los recursos obtenidos serán utilizados para la liquidación de un crédito bancario por \$2,000 millones.

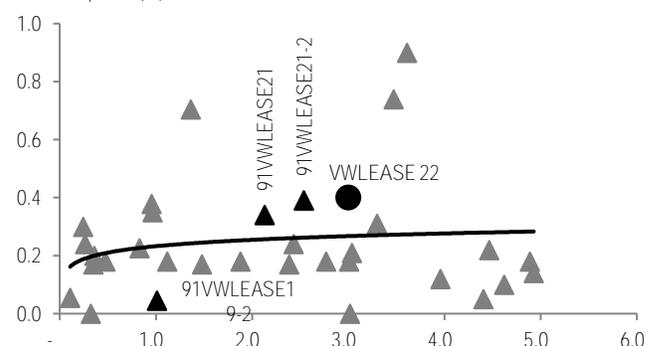
Documento destinado al público en general

FEFA 22-3 / 22S (TIIE-F) – 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: ‘Agencias Federales AAA’; Viñetas Negras: FEFA

VWLEASE 22 (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: VWLEASE

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 |
|---------------|-------------------------------|---------------|-------------|-----------|---------|------------|------------------------------------|----------------------|----------------------|
| FORTALE 22 | 2,000 | 16-may-22 | nd-may-24 | TIIE-28 | Bullet | Materiales | /A3.mx/A(mex)// | Inbursa - Ve por Más | Fortaleza Materiales |
| FEFA 22-3 | 3,000 | 18-may-22 | 03-nov-23 | TIIE-F | Bullet | Ag. Fed. | mxAAA//HR AAA/ | Sant - HSBC - Scotia | FEFA |
| FEFA 22S | | 18-may-22 | 16-may-25 | TIIE-F | Bullet | Ag. Fed. | mxAAA//HR AAA/ | Sant - HSBC - Scotia | FEFA |
| MOLYMET 21* | 2,000 | 19-may-22 | 05-dic-25 | TIIE-28 | Bullet | Materiales | //AAA(mex)/HR AAA/ | Citi - Scotia | Molibdenos y Metales |
| MOLYMET 21-2* | | 19-may-22 | 03-dic-27 | Fija | Bullet | Materiales | //AAA(mex)/HR AAA/ | Citi - Scotia | Molibdenos y Metales |
| VWLEASE 22 | 2,000 | 19-may-22 | 19-may-25 | TIIE-28 | Bullet | Automotriz | mxAAA/Aaa.mx// | HSBC - Scotia - Sant | Volkswagen Leasing |
| GMFIN 22 | 1,000 | 25-may-22 | 23-may-25 | TIIE-28 | Bullet | Automotriz | mxAAA//AA+(mex)/ | BBVA - Scotiabank | GM Financial de Méx. |
| AC 22 | 4,350 | 08-jun-22 | 01-jun-29 | Fija | Bullet | Bebidas | /Aaa.mx/AAA(mex)// | HSBC - Scotia | Arca Continental |
| AC 22-2 | | 08-jun-22 | 05-jun-26 | TIIE-28 | Bullet | Bebidas | /Aaa.mx/AAA(mex)// | HSBC - Scotia | Arca Continental |
| CETELEM 22* | 2,000 | 08-jun-22 | 24-mar-26 | Fija | Bullet | Serv. Fin. | mxAAA//AAA(mex)/ | Bnte - BBVA - Sant | Cetelem |
| CETELEM 22-2 | | 08-jun-22 | nd-jun-26 | TIIE-28 | Bullet | Serv. Fin. | mxAAA//AAA(mex)/ | Bnte - BBVA - Sant | Cetelem |
| INVEX 22 | 2,000 | 28-jun-22 | 25-jun-26 | TIIE-28 | Bullet | Serv. Fin. | //// | Invex | INVEX Controladora |
| EDOMEX 22X | 3,000 | 28-jun-22 | 02-jul-37 | Fija | Parcial | Estados | //// | Bnte - BBVA - Scotia | Estado de México |
| UNIFIN 22 | 3,000 | nd-may-22 | nd-jun-27 | TIIE-28 | Bullet | Serv. Fin. | //// | Scotiabank | Unifin Financiera |
| UNIFIN 22-2 | 4,000 | nd-may-22 | nd-may-25 | TIIE-28 | Bullet | Serv. Fin. | //// | Scotiabank | Unifin Financiera |
| UNIFIN 22-3 | | nd-may-22 | nd-may-27 | TIIE-28 | Bullet | Serv. Fin. | //// | Scotiabank | Unifin Financiera |
| Total | \$28,350 | | | | | | | | |

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 |
|------------|-------------------------------|---------------|-------------|-----------|---------|------------|------|------------------------------------|--------|-------------------------------|
| LC&EFCB 22 | 1,000 | 28-jun-22 | nd-nd-27 | TIIE-28 | Parcial | Serv. Fin. | ABS | //// | Punto | LC Liquidez Corporativa; EFIM |
| FEXPRCB 22 | 250 | nd-may-22 | nd-nd-26 | TIIE-28 | Parcial | Serv. Fin. | ABS | ///HR AAA/ | Punto | Factor Exprés |
| Total | \$1,250 | | | | | | | | | |

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 22 | 2,000 | 25-may-22 | 21-may-27 | TIIE-28 | Bullet | //AA(mex)//AA-/M | Actinver | Banco Actinver |
| Total | \$2,000 | | | | | | | |

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 |
|-----------|---------------------|-----------|-------|--------|------|--------|----------------------|--------|
| FEFA 22-3 | 3,000 | 18-may-22 | 1.5 | TIIE-F | No | AAA | Sant - HSBC - Scotia | FEFA |
| FEFA 22S | | | 3 | | | | | |

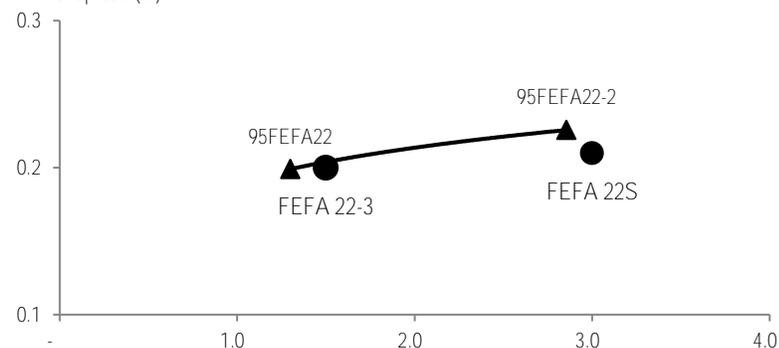
Emisor: Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios (FEFA): es uno de los principales fondos dentro de los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA). Su propósito es canalizar recursos financieros a intermediarios financieros autorizados para operar con FEFA, para que éstos a su vez los hagan llegar a productores a través de créditos de habilitación o avío (recursos que tienen como destino financiar capital de trabajo), refaccionarios y prendarios para la agricultura, ganadería, avicultura, agroindustria y otras actividades afines que se desarrollen en el medio rural. El sistema FIRA es la mayor fuente de recursos financieros para el sector agroalimentario seguida por los recursos de la Banca Comercial y Financiera Rural.

Emisiones: FEFA 22-3 / 22S: Las emisiones (programa por hasta \$100,000 millones) serán por un monto objetivo \$3,000 millones, el cual se podrá incrementar en la fecha de Cierre de Libro, por un mecanismo de sobreasignación, para llegar a un monto de hasta \$6,000 millones. Las series 22-3 y 22S contarán con su vencimiento legal en 1.5 y 3 años, respectivamente. Las dos series pagarán una tasa variable referenciada a la TIIE de Fondeo. Los CBs serán amortizados en un solo pago a su valor nominal en la Fecha de Vencimiento (*bullet*) y cuentan con calificaciones de ‘mxAAA / HR AAA’ por parte de S&P Global Ratings y HR Ratings, respectivamente. El bono FEFA 22S cuenta con la etiqueta de Bono Social, los recursos serán utilizados en favor de la inclusión financiera y contarán con un *Second Party Opinion* por parte de Moody’s ESG Solutions.

Calificación Crediticia por parte de S&P Global Ratings: ‘mxAAA’. De acuerdo con la agencia, las calificaciones reflejan una elevada posibilidad de apoyo extraordinario del gobierno. De igual forma, consideran la estabilidad en la posición de negocio, al ser el principal brazo del gobierno para desarrollar el sector agropecuario en México. Por otro lado, las calificaciones de FEFA también se basan en su sólida generación interna de capital, lo que debería permitir que su índice de capital ajustado por riesgo (RAC) se ubique en torno a 32% durante los próximos dos años. Por último, las calificaciones de FEFA ponderan la sana calidad de activos y altos niveles de cobertura

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR AAA’. De acuerdo con la agencia, la calificación se basa en el respaldo implícito que tiene el Fondo por parte del Gobierno Federal, al ser considerado un componente imprescindible en torno al sector agropecuario para la consecución de metas federales. Por parte de la situación financiera, el Fondo continúa con un índice de capitalización en niveles de fortaleza de 38.4% al 1T22, niveles superiores a los presentados durante el periodo anterior (33.4% al 1T21).

FEFA 22-3 / 22S (TIIE-F) – 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: 'Agencias Federales AAA'; Viñetas Negras: FEFA

| Emisión | Monto \$millones | Subasta | Plazo | Tasa | Est. | Calif. | Coloc. | Emisor |
|---------------|------------------|-----------|-------|---------|------|--------|---------------|----------------------|
| MOLYMET 21* | 2,000 | 19-may-22 | 3.5 | TIIE-28 | No | AAA | Citi - Scotia | Molibdenos y Metales |
| MOLYMET 21-2* | | | 5.5 | Fija | | | | |

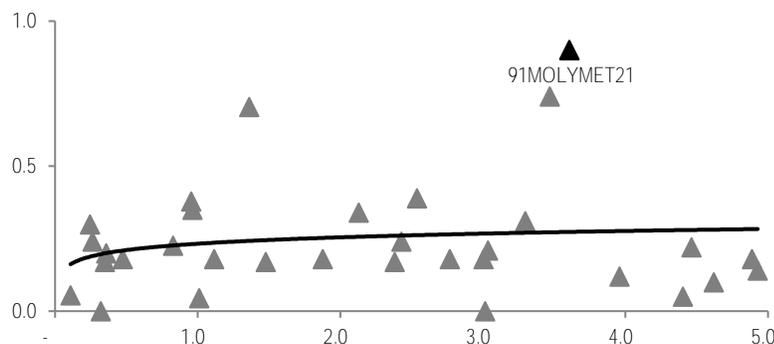
Emisor: Molibdenos y Metales (Molymet) es una empresa originaria de Chile, dedicada al tratamiento y procesamiento de concentrado de molibdeno (molibdenita) para la obtención de diversos productos de molibdeno y subproductos. Molymet es el principal procesador de concentrados de Molibdeno y Renio en el mundo, con una participación en la capacidad de procesamiento mundial de aproximadamente 35% y 70%, respectivamente. Actualmente, cuenta con plantas industriales en 4 países: Chile, México, Bélgica y Alemania.

Emisión: MOLYMET 21 / 21-2 (Reapertura). Serán las primeras reaperturas de la primera y segunda emisión al amparo del programa (\$6,000 millones) y se llevarán a cabo por un monto conjunto de hasta \$2,000 millones, para alcanzar un monto de \$6,000 millones junto a las emisiones originales. La serie 21 tendrá un plazo de aproximadamente 3.5 años y pagará una tasa variable de TIIE-28 más una sobretasa de 90pb, mientras que la serie 21-2 pagará una tasa fija de 9.18%, con un plazo de aproximadamente 5.5 años. Los bonos amortizarán mediante un solo pago en la fecha de vencimiento (*bullet*). Las emisiones están calificadas en 'AAA(mex)' y 'HR AAA' por parte de Fitch Ratings y HR Ratings. Los recursos obtenidos serán utilizados para el financiamiento de proyectos y capital de trabajo.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: 'AAA(mex)'. De acuerdo con la agencia, la calificación refleja los resultados operativos buenos de la empresa, su cuota importante de mercado mundial y sus índices de apalancamiento neto históricamente bajos. Fitch proyecta que el apalancamiento neto se mantendrá elevado temporalmente y alcanzará 2.3x para situarse por debajo de 1,0x durante el horizonte de calificación.

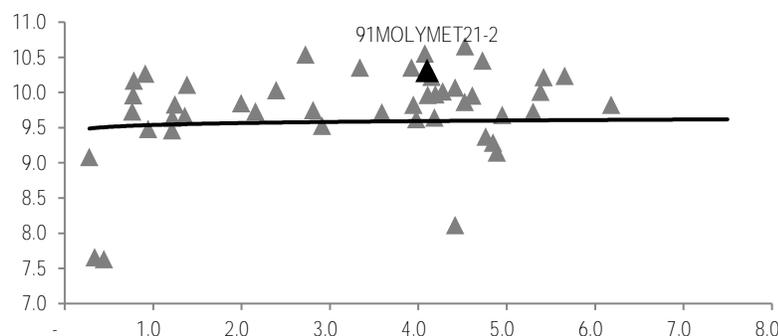
Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR AAA’. De acuerdo con la agencia, la calificación se fundamenta en los niveles de efectivo estimados, que permitirán reflejar una métrica DSCR con caja de 3.6x en el periodo proyectado. Es importante señalar que durante 2021 la Empresa mostró mayores requerimientos de capital de trabajo, principalmente por la compra de inventarios derivado del crecimiento en el precio del molibdeno. Dentro de nuestras proyecciones, contemplamos que la Empresa será capaz de mantener niveles de efectivo promedio de US\$159 millones en el periodo proyectado.

MOLYMET 21 (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: MOLYMET

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



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

| Emisión | Monto \$millones | Subasta | Plazo | Tasa | Est. | Calif. | Coloc. | Emisor |
|------------|------------------|-----------|-------|---------|------|--------|----------------------|------------|
| VWLEASE 22 | 2,000 | 19-may-22 | 3 | TIIE-28 | No | AAA | HSBC - Scotia - Sant | VW Leasing |

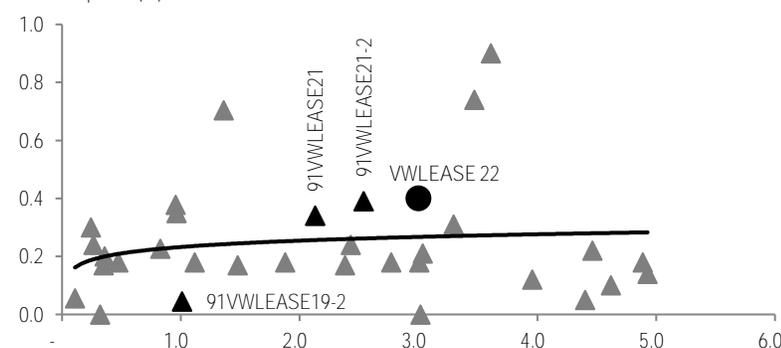
Emisor: Volkswagen Leasing S.A. de C.V. es una sociedad controlada indirectamente por Volkswagen AG a través de su subsidiaria Volkswagen Financial Services AG. (Garante). Volkswagen Leasing se dedica principalmente a ofrecer servicios financieros, tales como arrendamiento financiero y puro para retail o por flotillas, a los clientes del grupo Volkswagen.

Emisiones: VWLEASE 22. La emisión se llevará a cabo por un monto de hasta \$2,000 millones. El bono tendrá un plazo de 3 años (1,092 días) y se amortizará en un solo pago al vencimiento. La emisión cuenta con una garantía irrevocable e incondicional de Volkswagen Financial Services AG ('BBB+' S&P y 'A3' Moody's, ambas con perspectiva Estable) y la tasa de referencia de la emisión será TIIE-28. El bono está calificado 'mxAAA' y 'Aaa.mx', las más altas calificaciones en escala nacional, por parte de S&P Global y Moody's, respectivamente. Los recursos obtenidos serán utilizados para la liquidación de un crédito bancario por \$2,000 millones.

Calificación Crediticia por parte de S&P Global Ratings: 'mxAAA'. De acuerdo con la agencia, las calificaciones de las emisiones de deuda de largo plazo de VW Leasing se basan en la garantía incondicional e irrevocable de su casa matriz, con base en Alemania, Volkswagen Financial Services AG (VW FS; 'BBB+'/Estable/'A-2'), cuyas calificaciones reflejan a su vez las de su casa matriz, Volkswagen AG (VW AG; 'BBB+'/Estable/'A-2'). En este sentido, las calificaciones de las emisiones de VW Leasing se moverán en tándem con las de su garante.

Calificación Crediticia por parte de Moody's: 'Aaa.mx'. De acuerdo con la agencia, las calificaciones de Volkswagen Leasing de 'A3' y 'Aaa.mx' se basan en una garantía incondicional e irrevocable otorgada por su casa matriz, Volkswagen Financial Services AG (VW FS AG, 'A3' estable).

VWLEASE 22 (TIIE-28) – Relative Value
AxV vs. Spread (%)



Fuente: Banorte con información de la BMW, 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: VWLEASE

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, David Alejandro Arenas Sánchez, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, fungen con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

| | Referencia |
|-----------------|--|
| COMPRA | Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC. |
| MANTENER | Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| VENTA | Quando 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 Godínez | 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 |
| Katía Celina Goya Ostos | Director Economía Internacional | katia.goya@banorte.com | (55) 1670 - 1821 |
| Yazmin Selene Pérez Enríquez | Subdirector Economía Nacional | yazmin.perez.enriquez@banorte.com | (55) 5268 - 1694 |
| Luis Leopoldo López Salinas | Gerente Economía Internacional | luis.lopez.salinas@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2707 |

Estrategia de Mercados

| | | | |
|-------------------------|---------------------------------|---------------------------|------------------|
| Manuel Jiménez Zaldivar | Director Estrategia de Mercados | manueljimenez@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 |
| Oscar Rodolfo Olivos Ortiz | Analista Sectorial Análisis Bursátil | oscar.olivos@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |

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 |
| José De Jesús Ramírez Martínez | Subdirector Análisis Cuantitativo | jose.ramirez.martinez@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |
| Daniel Sebastián Sosa Aguilar | Gerente Análisis Cuantitativo | daniel.sosa@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |
| Salvador Austria Valencia | Analista Análisis Cuantitativo | salvador.austria.valencia@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |

Banca Mayorista

| | | | |
|----------------------------------|--|--|------------------|
| Armando Rodal Espinosa | Director General Banca Mayorista | armando.rodal@banorte.com | (55) 1670 - 1889 |
| Alejandro Aguilar Ceballos | Director General Adjunto de Administración de Activos | alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com | (55) 5004 - 1282 |
| Alejandro Eric Faesi Puente | Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales | alejandro.faesi@banorte.com | (55) 5268 - 1640 |
| Alejandro Frigolet Vázquez Vela | Director General Adjunto Sólida | alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com | (55) 5268 - 1656 |
| Arturo Monroy Ballesteros | Director General Adjunto Banca Inversión | arturo.monroy.ballesteros@banorte.com | (55) 5004 - 5140 |
| Carlos Alberto Arciniega Navarro | Director General Adjunto Tesorería | carlos.arciniega@banorte.com | (81) 1103 - 4091 |
| Gerardo Zamora Nanez | Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor | gerardo.zamora@banorte.com | (81) 8173 - 9127 |
| Jorge de la Vega Grajales | Director General Adjunto Gobierno Federal | jorge.delavega@banorte.com | (55) 5004 - 5121 |
| Luis Pietrini Sheridan | Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada | luis.pietrini@banorte.com | (55) 5249 - 6423 |
| Lizza Velarde Torres | Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista | lizza.velarde@banorte.com | (55) 4433 - 4676 |
| Oswaldo Brondo Menchaca | Director General Adjunto Bancas Especializadas | oswaldo.brondo@banorte.com | (55) 5004 - 1423 |
| Raúl Alejandro Arauzo Romero | Director General Adjunto Banca Transaccional | alejandro.arauzo@banorte.com | (55) 5261 - 4910 |
| René Gerardo Pimentel Ibarrola | Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras | pimentelr@banorte.com | (55) 5004 - 1051 |
| Ricardo Velázquez Rodríguez | Director General Adjunto Banca Internacional | rvelazquez@banorte.com | (55) 5004 - 5279 |
| Víctor Antonio Roldan Ferrer | Director General Adjunto Banca Empresarial | victor.rolan.ferrer@banorte.com | (55) 1670 - 1899 |