

En el Horno

Reporte Semanal

- En la semana esperamos que la actividad de colocaciones se centre en el mercado bancario, con la colocación de seis bonos de largo plazo por un monto objetivo de \$10,000 millones (máx. \$17,000 millones)
- Destaca la presencia de un banco privado (Consubanco), uno de desarrollo (Nacional Financiera) y uno multilateral (Bladex); así como tres emisiones con etiqueta de Bono Social
- Para conocer el detalle de las emisiones, como fechas de colocación, fundamentos de calificación y *Relative Value* ver a partir de página 2

Emisión: BLADEX 22 / 22-2. Las emisiones se pretenden emitir por un monto objetivo de \$4,000 millones (máximo \$6,000 millones) mediante vasos comunicantes. La serie 22 tendrá un plazo de aproximadamente 3.5 años y pagará una tasa variable de TIIE-28 más una sobretasa a determinarse, mientras que la serie 22-2 tendrá un plazo de aproximadamente 5 años y pagará una tasa fija. El principal será amortizado en un solo pago a vencimiento. La emisión es quirografaria y cuenta con calificaciones en escala nacional de ‘mx AAA / AAA (mex)’ por parte de S&P Global Ratings y Fitch Ratings, respectivamente. El banco utilizará los recursos netos obtenidos de esta emisión principalmente para el repago de la emisión BLADEX 19 y para fondear el crecimiento de su cartera en pesos mexicanos.

Emisión: NAFR 22S / NAFR 22-2S / NAFF 22S. Las emisiones se llevarán a cabo por un monto en conjunto de \$5,000 millones y hasta \$10,000 millones. Las series NAFR 22S / 22-2S pagarán una tasa referenciada a TIIE-28 y contarán con un plazo de 3 y 5 años, respectivamente; mientras que la serie NAFF 22S tendrá un plazo de 10 años y pagará una tasa fija. Las emisiones amortizarán con un solo pago en la fecha de vencimiento y están calificadas en el máximo nivel en escala nacional (‘AAA’). El uso de los recursos será destinado para el crecimiento de la cartera de crédito relacionada con proyectos sociales, de acuerdo con su Marco de Bonos Sustentables.

15 de agosto 2022

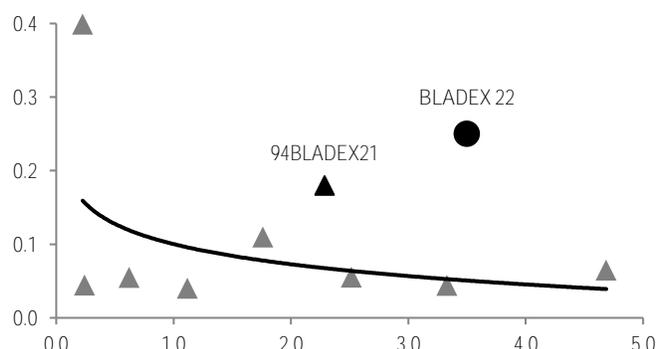
www.banorte.com
@ analisis_fundam

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

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

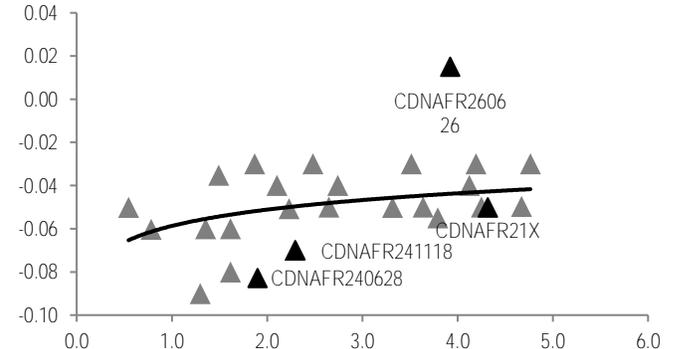
Gerardo Valle
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

BLADEX 22 (TIIE-28) – Relative Value
AxV vs. Sobretasa (%)



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: ‘Bancarios AAA; Viñetas Negras: BLADEX

NAFR 22S / 22-2S (TIIE-28) – Relative Value
AxV vs. Sobretasa (%)



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: Nafin

Documento destinado al público en general

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
BRX 22	800	23-ago-22	nd-nd-26	Fija	Bullet	Serv. Fin.	//A+(mex)/HR AA-/	BBVA	Servicios Broxel
BRX 22-2		23-ago-22	nd-nd-25	TIIIE-28	Bullet	Serv. Fin.	//A+(mex)/HR AA-/	BBVA	Servicios Broxel
CIRCLEK 22	1,500	21-sep-22	nd-nd-25	TIIIE-28	Bullet	Consumo	////	Actinver - Banorte	Círculo CCK
CIRCLEK 22-2		21-sep-22	nd-nd-27	Fija	Bullet	Consumo	////	Actinver - Banorte	Círculo CCK
MFRISCO 22	5,000	27-sep-22	nd-nd-24	TIIIE-28	Bullet	Minería	//A-(mex)//	Inbursa	Minera Frisco
EDOMEX 22X	3,000	nd-nd-22	nd-nd-37	Fija	Parcial	Estados	//AAA(mex)/HR AAA/	Banorte - BBVA - Scotia	Estado de México
Total	\$10,300								

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. *Reapertura.

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
CSBCB 22		31-ago-22	nd-sep-27	TIIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Sant - BBVA - Scotia	Consubanco
CSBCB 22-2	3,000	31-ago-22	nd-sep-29	Fija	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Sant - BBVA - Scotia	Consubanco
CSBCB 22U		31-ago-22	nd-sep-31	Udis	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Sant - BBVA - Scotia	Consubanco
FUTILCB 22	1,000	06-sep-22	nd-mar-26	TIIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	////	Banorte	Fin Útil
LC&EFCB 22	1,000	20-sep-22	nd-sep-27	TIIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	///HR AAA/	Punto	Liq.Corp. & EFIM
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. *Reapertura.

Emisiones Bancarias

Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación S&P / Moody's / Fitch / HR	Coloc.	Emisor
BLADEX 22	4,000	16-ago-22	26-feb-26	TIIIE-28	Bullet	mxAAA////	BBVA - Santander	Bladex
BLADEX 22-2		16-ago-22	12-ago-27	Fija	Bullet	mxAAA////	BBVA - Santander	Bladex
CSBANCO 22-2	1,000	17-ago-22	nd-nd-25	TIIIE-28	Bullet	//A-(mex)/HR A	Bursamétrica	Consubanco
NAFR 22S		17-ago-22	nd-nd-25	TIIIE-28	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/HR AAA	Banorte - Citi - Scotia	Nacional Financiera
NAFR 22-2S	5,000	17-ago-22	nd-nd-27	TIIIE-28	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/HR AAA	Banorte - Citi - Scotia	Nacional Financiera
NAFF 22S		17-ago-22	nd-nd-32	Fija	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/HR AAA	Banorte - Citi - Scotia	Nacional Financiera
COMPART 22S	2,500	24-ago-22	17-ago-26	TIIIE-28	Bullet	mxAA//AA(mex)//	Actinver - Banorte - BBVA	Banco Compartamos
SHF 22	3,000	07-sep-22	nd-nd-25	TIIIE-28	Bullet	//AAA(mex)/	BBVA - Invex - Santander	SHF
SHF 22-2		07-sep-22	nd-nd-27	TIIIE-28	Bullet	//AAA(mex)/	BBVA - Invex - Santander	SHF
Total	\$15,500							

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. *Reapertura.

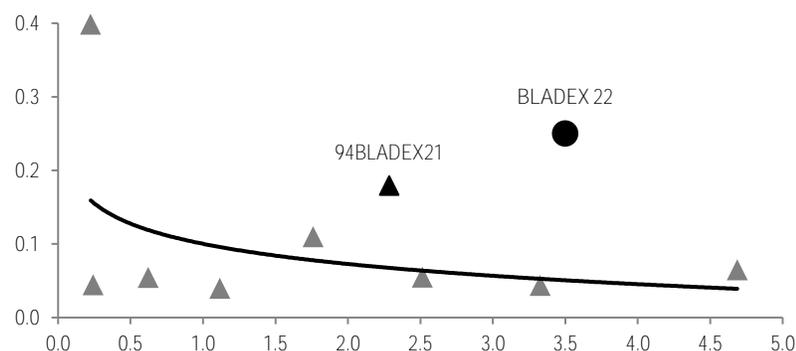
Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
BLADEX 22	4,000	16-ago-22	3.5	TIIIE-28	No	AAA	BBVA - Santander	Bladex
BLADEX 22-2			5	Fija				

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

Emisión: BLADEX 22 / 22-2. Las emisiones se pretenden emitir por un monto objetivo de \$4,000 millones (máximo \$6,000 millones) mediante vasos comunicantes. La serie 22 tendrá un plazo de aproximadamente 3.5 años y pagará una tasa variable de TIIIE-28 más una sobretasa a determinarse, mientras que la serie 22-2 tendrá un plazo de aproximadamente 5 años y pagará una tasa fija. El principal será amortizado en un solo pago a vencimiento. La emisión es quirografaria y cuenta con calificaciones en escala nacional de ‘mx AAA / AAA (mex)’ por parte de S&P Global Ratings y Fitch Ratings, respectivamente. El banco utilizará los recursos netos obtenidos de esta emisión principalmente para el repago de la emisión BLADEX 19 y para fondear el crecimiento de su cartera en pesos mexicanos.

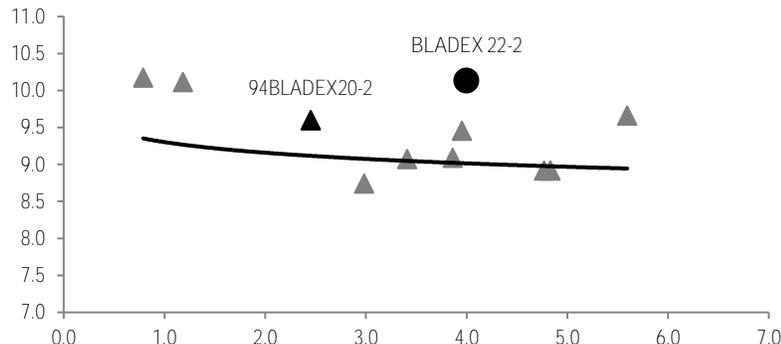
Calificación Crediticia por parte de S&P Global Ratings: ‘mxAAA’. De acuerdo con la agencia, las calificaciones reflejan la expectativa de la agencia de que la mayor demanda de crédito de las empresas en el segmento de refinanciamiento de comercio internacional permitirá a la cartera del banco seguir expandiéndose, mientras que el banco mantendrá bajos niveles de cartera vencida y pérdidas crediticias en los siguientes 12 a 24 meses.

BLADEX 22 (TIIIE-28) – Relative Value
AxV vs. Sobretasa (%)



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: ‘Bancarios AAA’; Viñetas Negras: BLADEX

BLADEX 22-2 (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: Bancarios AAA; Viñetas Negras: BLADEX

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
CSBANCO 22-2	1,000	17-ago-22	3	TIIIE-28	No	A-	Bursamétrica	Consubanco

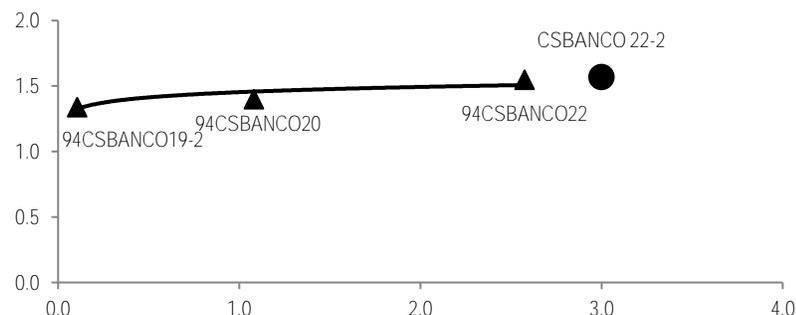
Emisor: Consubanco se especializa en el negocio de créditos pagaderos a través de descuentos de nómina otorgados principalmente a empleados y pensionados del sector público en México.

Emisión: CSBANCO 22-2. La emisión bancaria será la quinta al amparo del programa (\$7,500 millones) y se pretende llevar a cabo por un monto de hasta \$1,000 millones. El bono tendrá un plazo de 1,092 días (aproximadamente tres años), y pagará una tasa flotante referenciada a la TIIIE-28. La amortización se hará en un solo pago en la fecha de vencimiento. La emisión está calificada en ‘A-(mex)/HR A’ por parte de HR Ratings y Fitch. Los fondos obtenidos serán utilizados para capital de trabajo.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: ‘A-(mex)’. De acuerdo con la agencia, las calificaciones se sustentan en el perfil de negocio de Consuabanco caracterizado por un tamaño modesto de franquicia, pero posicionamiento reconocido de marca en un segmento de préstamos deducibles de nómina a empleados del sector público. También considera su modelo de negocio concentrado y estable, y el perfil de fondeo menos diversificado que sus pares, como los bancos medianos y las instituciones financieras no bancaris (IFNB) calificadas por Fitch.

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR A’. De acuerdo con la agencia, la calificación se basa en los niveles de rentabilidad y solvencia, donde observan un aumento en el ROA Promedio del Banco a 2.3% al 1T22, lo cual es resultado de un mayor *spread* de tasas y una menor generación de estimaciones preventivas. Asimismo, observa una mejora en la calidad de la cartera al 2T22, lo cual responde a las labores de gestión y recuperación de la cartera de consumo, donde el índice de morosidad y de morosidad ajustado se ubicaron en 3.1% y 4.2% al 2T22.

CSBANCO 22-2 (TIIE-28) – Relative Value
AxV vs. Sobretasa (%)



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: 'Bancarios A-'; Viñetas Negras: CSBANCO

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
NAFR 22S			3	TIIE-28				
NAFR 22-2S	5,000	17-ago-22	5	TIIE-28	No	AAA	Banorte - Citi - Scotia	Nacional Financiera
NAFF 22S			10	Fija				

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

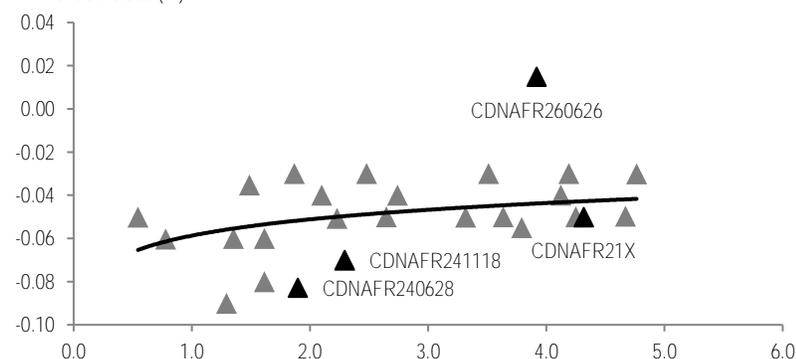
Emisión: NAFR 22S / NAFR 22-2S / NAFF 22S. Las emisiones se llevarán a cabo por un monto en conjunto de \$5,000 millones y hasta \$10,000 millones. Las series NAFR 22S / 22-2S pagarán una tasa referenciada a TIIE-28 y contarán con un plazo de 3 y 5 años, respectivamente; mientras que la serie NAFF 22S tendrá un plazo de 10 años y pagará una tasa fija. Las emisiones amortizarán con un solo pago en la fecha de vencimiento y están calificadas en el máximo nivel en escala nacional ('AAA'). El uso de los recursos será destinado para el crecimiento de la cartera de crédito relacionada con proyectos sociales, de acuerdo con su Marco de Bonos Sustentables.

Calificación Crediticia por parte de S&P Global Ratings: 'mxAAA'. De acuerdo con la agencia, la calificación asignada a estas emisiones es la misma que la calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional de Nafin, ya que están clasificadas en igualdad de condiciones (*pari passu*) respecto a toda la deuda existente y futura del banco. Asimismo, el estatus como entidad relacionada con el gobierno (ERG) y la garantía explícita del mismo, respaldan todas las obligaciones financieras del banco.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: ‘AAA(mex)’. De acuerdo con la agencia, las calificaciones se basan en la opinión de Fitch sobre la propensión de soporte elevada que le daría el Gobierno mexicano, en caso de ser necesario. La capacidad de México para brindar soporte se refleja en su calificación internacional (IDR) de grado de inversión de ‘BBB-’ con perspectiva Estable. Asimismo, la evaluación de propensión de soporte de la agencia se basa en la propiedad estatal de Nafin, su importante rol de política para el Gobierno mexicano y la garantía explícita que establece su Ley Orgánica (artículo 10) de que el Gobierno de México es responsable de las operaciones nacionales o extranjeras que realice el banco.

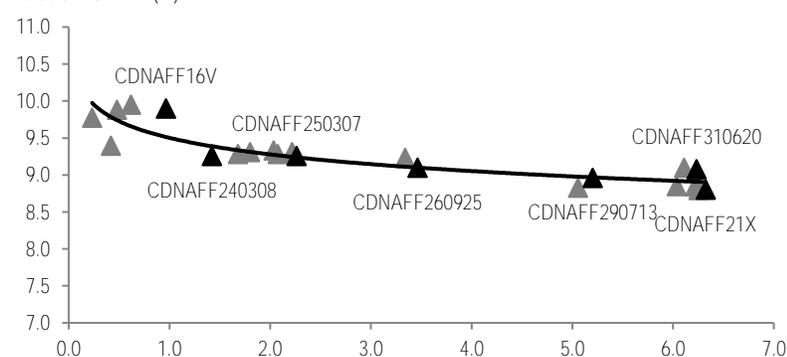
Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR AAA’. De acuerdo con la agencia, la calificación se basa en el apoyo explícito que Nacional Financiera recibe por parte del Gobierno Federal para el cumplimiento de sus obligaciones. Con respecto al desempeño financiero del Banco, se observa una adecuada posición de solvencia, al cerrar el índice de capitalización neto en 21.2% al 1T22 derivado de la disminución en sus activos sujetos a riesgos, lo que permitió compensar el menor capital neto derivado de los egresos por concepto de aprovechamientos realizados por la SHCP.

NAFR 22S / 22-2S (TIIE-28) – Relative Value
AxV vs. Sobretasa (%)



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: Nafin

NAFF 22S (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: Nafin

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, 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 Olivares Ortíz, 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, finge 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
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000

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

Estrategía de Mercados

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manueljimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
-------------------------	---------------------------------	---------------------------	------------------

Estrategía 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
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
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.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899