

17 de octubre 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

En el Horno

Reporte Semanal

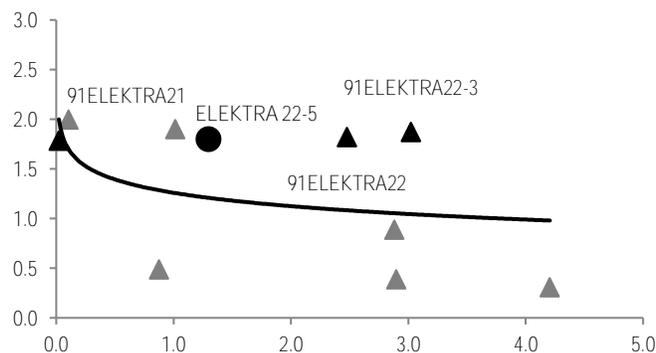
- En la semana se espera la subasta de cuatro emisiones de largo plazo por parte de Minera Frisco y Grupo Elektra por un monto máximo de \$10,500 millones
- Por parte del mercado bancario, esperamos la colocación de tres emisiones por parte de Banobras por un monto objetivo de \$5,00 millones (máx. \$7,500 millones), incluyendo dos bonos sustentables
- Para conocer el detalle de las emisiones, como fechas de colocación, fundamentos de calificación y *Relative Value* ver a partir de página 2

Emisión: ELEKTRA 22-2 / 22U (Reaperturas) / 22-5. Se colocarán las primeras reaperturas de las emisiones ELEKTRA 22-2 y 22U por un monto conjunto de hasta \$4,000 millones. La serie 22-2 pagará una tasa fija de 10.55% y tendrá un plazo de aproximadamente 4.8 años, y la serie 22U pagará una tasa fija real de 6.24% y tendrá un plazo de aproximadamente 5.8 años. Adicionalmente, se subastará una nueva emisión con clave de pizarra ELEKTRA 22-5 por un monto de hasta \$1,500 millones. El bono tendrá un plazo de aproximadamente 1.3 años y pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28 más una sobretasa a definirse. La amortización se llevará a cabo mediante un solo pago en la fecha de vencimiento. Las calificaciones asignadas fueron de ‘HR AA+’ por HR Ratings y ‘AA/M’ por PCR Verum. Los recursos netos serán destinados para el refinanciamiento del remanente de su emisión ELEKTRA 21 y el resto para el programa de expansión de la compañía.

Emisión: MFRISCO 22. La emisión se pretende colocar por un monto de hasta \$5,000 millones, con un plazo de 728 días (aproximadamente dos años) y pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28 más una sobretasa a definirse. La amortización se llevará a cabo en la fecha de vencimiento (*bullet*) y el destino de los recursos será para el refinanciamiento de pasivos. Las calificaciones asignadas fueron ‘A-(mex)’ por Fitch Ratings y ‘HR A’ por HR Ratings.

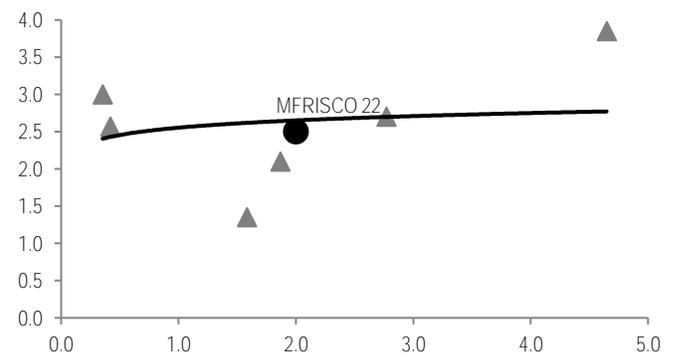
Documento destinado al público en general

ELEKTRA 22-5 (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: Quirografarios AA; Viñetas Negras: ELEKTRA

MFRISCO 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: Quirografarios A-; Viñetas Negras: MFRISCO

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
MFRISCO 22	5,000	18-oct-22	nd-oct-24	TIIE-28	Bullet	Minería	//A-(mex)/HR A/	Inbursa	Minera Frisco
ELEKTRA 22-5	1,500	21-oct-22	nd-feb-24	TIIE-28	Bullet	Consumo	///HR AA+/AA/M	Actinver - Punto	Grupo Elektra
ELEKTRA 22-2*	4,000	21-oct-22	26-ago-27	Fija	Bullet	Consumo	///HR AA+/AA/M	Actinver - Punto	Grupo Elektra
ELEKTRA 22U*		21-oct-22	24-ago-28	Udis	Bullet	Consumo	///HR AA+/AA/M	Actinver - Punto	Grupo Elektra
FINBE 22	2,200	25-oct-22	nd-nd-25	TIIE-28	Bullet	Serv. Fin.	///AA+(mex)/HR AA+/AA+/M	Actinver - Banorte	Financiera Bepensa
FINBE 22-2		25-oct-22	nd-nd-27	Fija	Bullet	Serv. Fin.	///AA+(mex)/HR AA+/AA+/M	Actinver - Banorte	Financiera Bepensa
CIRCLEK 22	1,500	26-oct-22	nd-oct-25	TIIE-28	Bullet	Consumo	///HR A+/A+/M	Actinver - Banorte	Círculo K
CIRCLEK 22-2		26-oct-22	nd-oct-27	Fija	Bullet	Consumo	///HR A+/A+/M	Actinver - Banorte	Círculo K
VWLEASE 22-2	1,500	04-nov-22	04-nov-25	TIIE-28	Bullet	Automotriz	mxAAA/AAA.mx///	BBVA - Citi - Sant	Volkswagen Leasing
FEMSA 22L	7,500	11-nov-22	09-nov-27	TIIE-28	Bullet	Bebidas	mxAAA/AAA(mex)//	BBVA - Sant - Scotia	Femsa
FEMSA 22-2L		11-nov-22	02-nov-32	Fija	Bullet	Bebidas	mxAAA/AAA(mex)//	BBVA - Sant - Scotia	Femsa
ORBIA 22	10,000	16-nov-22	nd-nov-25	TIIE-28	Bullet	Gpos. Ind.	///	BBVA - Scotia	Orbia
ORBIA 22L		16-nov-22	nd-nov-32	Fija	Bullet	Gpos. Ind.	///	BBVA - Scotia	Orbia
Total	\$33,200								

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

Emisiones Estructuradas

Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calif. S&P/Moody's/ Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
FUTILCB 22S	1,000	25-oct-22	nd-abr-26	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAAA//HR AAA/	Actinver - Banorte - Invex	Fin Útil
VIVAACB 22L	1,500	25-oct-22	nd-nd-27	TIIE-28	Parcial	Aerolíneas	ABS	///HR AA/AA/M	BBVA - HSBC	Aeroenlaces Nac.
LEAFUCB 22U	350	26-oct-22	nd-oct-27	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	///	Punto	Lease For You
CASCB 22U	5,300	27-oct-22	nd-nd-52	Udis	Parcial	Infraest.	FF	///AAA(mex)/HR AAA/	Santander	Autopistas del Sureste
Total	\$8,150									

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
BANOB 22-4	5,000	19-oct-22	07-feb-25	TIIE-F	Bullet	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)//	BBVA - HSBC - Sant	Banobras
BANOB 22X		19-oct-22	16-oct-26	TIIE-F	Bullet	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)//	BBVA - HSBC - Sant	Banobras
BANOB 22-2X		19-oct-22	12-oct-29	Fija	Bullet	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)//	BBVA - HSBC - Sant	Banobras
CABEI 1-22S	3,000	26-oct-22	nd-nd-25	TIIE-28	Bullet	mxAAA/AAA.mx///	HSBC - Scotiabank	BCIE
Total	\$8,000							

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
MFRISCO 22	5,000	18-oct-22	2	TIIE-28	No	A-	Inbursa	Minera Frisco

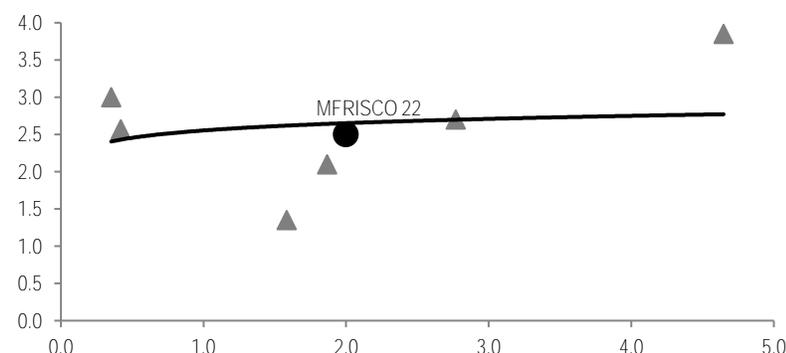
Emisor: Minera Frisco se dedica a la exploración y explotación de lotes mineros para la producción y comercialización de oro, plata, cobre, zinc y plomo. Actualmente cuenta con ocho unidades mineras en operación ubicadas en cuatro estados de México. Al cierre de 2021, los ingresos por venta de mineral se integraron de la siguiente manera: barras de doré (oro y plata) 44%, cátodos y concentrado de cobre 33%, concentrado de zinc 18% y concentrado de plomo 5%.

Emisión: MFRISCO 22. La emisión se pretende colocar por un monto de hasta \$5,000 millones, con un plazo de 728 días (aproximadamente dos años) y pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28 más una sobretasa a definirse. La amortización se llevará a cabo en la fecha de vencimiento (*bullet*) y el destino de los recursos será para el refinanciamiento de pasivos. Las calificaciones asignadas fueron ‘A-(mex)’ por Fitch Ratings y ‘HR A’ por HR Ratings.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: ‘A-(mex)’. De acuerdo con la agencia, las calificaciones de Minera Frisco consideran el soporte de sus accionistas de control y compañías relacionadas. Este soporte le brinda flexibilidad, alternativas de financiamiento y fortalece su estructura de capital. La carga financiera menor, a su vez, favorece la ejecución de su estrategia de negocios. También incorporan la diversificación en términos de productos, así como la concentración de la producción en un par de minas. Las calificaciones están limitadas por la ciclicidad del sector, el horizonte de reservas de minas de la compañía y volatilidad histórica en volúmenes procesados.

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR A’. De acuerdo con la agencia, la asignación de la calificación se basa en la capacidad de refinanciamiento de sus vencimientos de 2022 mediante una nueva emisión por hasta \$5,000 millones con un único pago al vencimiento en 2024 (*bullet*). A su vez, durante los Últimos Doce Meses (UDM), la Empresa reportó una generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) por \$4,388 millones (vs. -\$3,748 millones en los UDM al 2T21) como resultado de una estabilización en tonelaje procesado, el cual había sido impactado en periodos anteriores.

MFRISCO 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: ‘Quirografarios A-’; Viñetas Negras: MFRISCO

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
ELEKTRA 22-5	1,500		1.3	TIE-28				
ELEKTRA 22-2*		21-oct-22	4.8	Fija	No	AA	Actinver - Punto	Grupo Elektra
ELEKTRA 22U*	4,000		5.8	Udis				

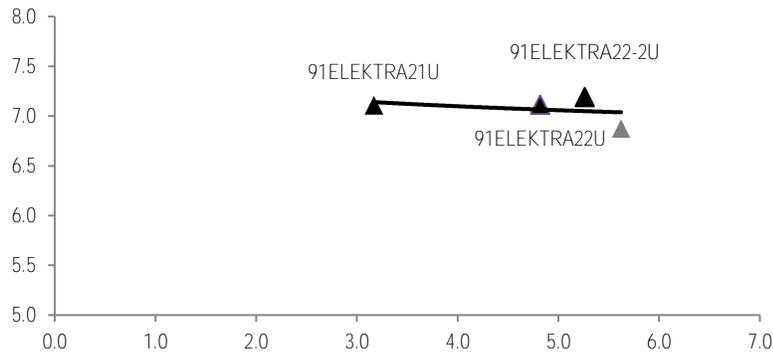
Emisor: Grupo Elektra. La compañía es parte de Grupo Salinas junto con TV Azteca, Grupo Elektra, Banco Azteca, Purpose Financial, Afore Azteca, Seguros Azteca, Italika, Punto Casa de Bolsa, Total Play, entre otras. Cada una de las compañías de Grupo Salinas opera en forma independiente, con su propia administración, consejo y accionistas. Grupo Salinas no tiene participaciones en acciones. Grupo Elektra es la compañía de servicios financieros y de comercio especializado líder en Latinoamérica y el mayor proveedor de préstamos no bancarios de corto plazo en EE.UU.

Emisión: ELEKTRA 22-2 / 22U (Reaperturas) / 22-5. Se colocarán las primeras reaperturas de las emisiones ELEKTRA 22-2 y 22U por un monto conjunto de hasta \$4,000 millones. La serie 22-2 pagará una tasa fija de 10.55% y tendrá un plazo de aproximadamente 4.8 años, y la serie 22U pagará una tasa fija real de 6.24% y tendrá un plazo de aproximadamente 5.8 años. Adicionalmente, se subastará una nueva emisión con clave de pizarra ELEKTRA 22-5 por un monto de hasta \$1,500 millones. El bono tendrá un plazo de aproximadamente 1.3 años y pagará una tasa variable referenciada a TIE-28 más una sobretasa a definirse. La amortización se llevará a cabo mediante un solo pago en la fecha de vencimiento. Las calificaciones asignadas fueron de ‘HR AA+’ por HR Ratings y ‘AA/M’ por PCR Verum. Los recursos netos serán destinados para el refinanciamiento del remanente de su emisión ELEKTRA 21 y el resto para el programa de expansión de la compañía.

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR AA+’. De acuerdo con la agencia, la calificación se basa en la deuda neta observada, que, a pesar de llegar a niveles positivos en los últimos dos años, refleja niveles de años de pago promedio cercanos a 1.0 año. Además, estimamos que para 2023, la Empresa volverá a presentar una deuda neta negativa. Durante los UDM al 2T22, Grupo Elektra presentó una mejora en la generación de EBITDA debido a eficiencias en los costos en el negocio financiero.

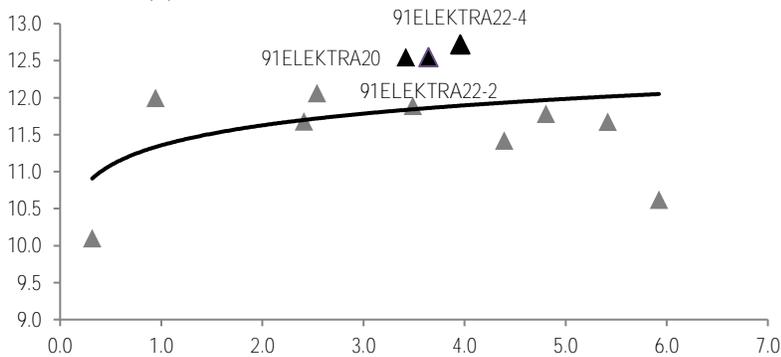
Calificación Crediticia por parte de PCR Verum: ‘AA/M’. De acuerdo con la agencia, las calificaciones contemplan el avance de Grupo Elektra en la recuperación de su rentabilidad operativa y apalancamiento neto, esperando que ambos rubros puedan aproximarse en mayor medida a los niveles previos a la pandemia en los siguientes meses. Asimismo, pese al complicado entorno económico que prevalece, la compañía ha mantenido una sólida posición de liquidez, sustentada en su razonable generación de flujo de efectivo; aunado a que la morosidad de su portafolio crediticio continúa comparando de buena manera con otros pares en el sector. Por su parte, dichas calificaciones se encuentran limitadas por la sensibilidad del grupo y sus subsidiarias al entorno económico y políticas relacionadas al crédito al consumo en México y al de préstamos no-bancarios de corto plazo en EE.UU.

ELEKTRA 22U (Reapertura) (Udis) – Relative Value
Duración vs. YTM (%)



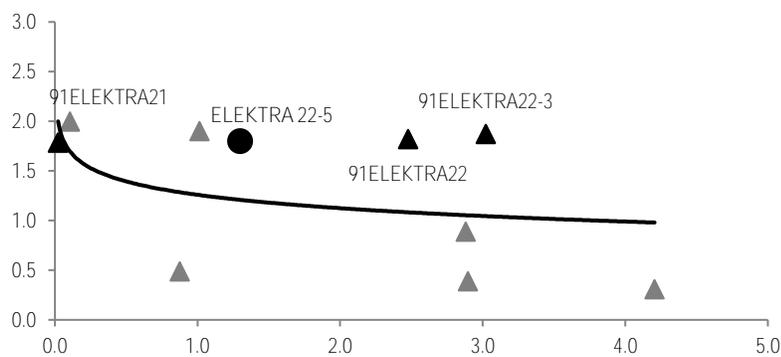
Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y Valmer. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: 'Quirografarios AA'; Viñetas Negras: ELEKTRA

ELEKTRA 22-2 (Reapertura) (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 AA'; Viñetas Negras: ELEKTRA

ELEKTRA 22-5 (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: 'Quirografarios AA'; Viñetas Negras: ELEKTRA

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
BANOB 22-4			2.3	TIE-F				
BANOB 22X	5,000	19-oct-22	4	TIE-F	No	AAA	BBVA - HSBC - Sant	Banobras
BANOB 22-2X			7	Fija				

Emisor: Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (Banobras), como Banca de Desarrollo, y a través de su Programa Institucional 2020-2024, establece como objetivos prioritarios: impulsar mayor acceso al crédito de estados y municipios; financiar proyectos de infraestructura, a través de crédito y garantías, y promover la participación de la Banca comercial y otros agentes, en el financiamiento de infraestructura. El Programa Institucional plantea como misión de Banobras el contribuir al desarrollo sostenible del país y al bienestar de los mexicanos, a través del impulso a la inversión en infraestructura y servicios públicos, y al fortalecimiento financiero e institucional de las entidades subnacionales.

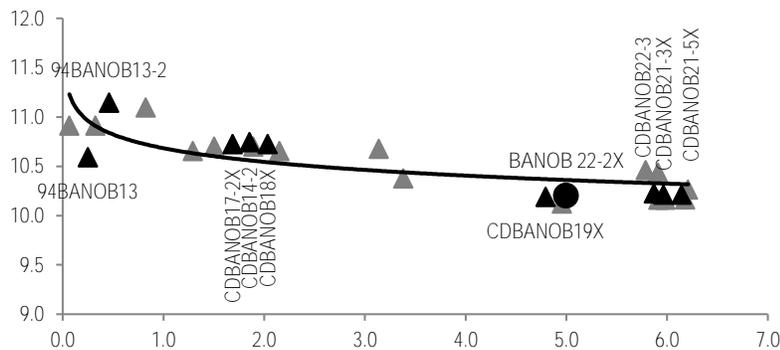
Emisión: BANOB 22-4 / 22X / 22-2X. Los CBs de Banca de Desarrollo serán emitidos a través de vasos comunicantes por un monto objetivo de \$5,000 millones (monto máximo \$7,500 millones). Las series 22-4 y 22X contarán con un vencimiento legal en 2.3 y 4 años, respectivamente, y ambas estarán referenciadas a la TIE de Fondeo a 1 día. La serie 22-2X contará con un vencimiento legal de 7 años y estará referenciado a tasa fija (Bono M May'29). Por su parte, las calificaciones crediticias fueron asignadas por parte de Moody's Local MX, S&P Global Ratings y Fitch Ratings en el máximo nivel en escala nacional ('AAA'). Los CBs serán amortizados en un solo pago a su valor nominal en la Fecha de Vencimiento (*bullet*). Las series 22X y 22-2X son emisiones sustentables con perspectiva de género.

Calificación Crediticia por parte de S&P Global Ratings: 'mxAAA'. De acuerdo con la agencia, las calificaciones reflejan las calificaciones soberanas de México, debido a su estatus como una entidad relacionada con el gobierno (ERG). Este estatus se deriva del rol crítico de Banobras y su vínculo integral con el gobierno. También, las calificaciones incorporan la expectativa de que el banco seguirá siendo un vehículo importante para promover el desarrollo de infraestructura y contribuir a la recuperación económica del país a través de sus dos principales líneas de negocio: financiamiento a estados y municipios y proyectos de infraestructura. Además, espera que el banco mantenga sólidos niveles de capitalización e indicadores de calidad de activos saludables a pesar del complicado entorno económico.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: 'AAA(mex)'. De acuerdo con la agencia, las calificaciones se sustentan en la probabilidad alta de que el Gobierno Federal mexicano, como propietario único del banco, apoye a la entidad en caso de que fuera necesario. La capacidad de soporte se ve reflejada en la calificación de grado de inversión de 'BBB-' con Perspectiva Estable del soberano mexicano. El soporte referido se respalda en la garantía explícita señalada en la Ley Orgánica de Banobras, la cual establece en su Art. 11 que el Gobierno Federal responderá en todo momento por las operaciones concertadas por el banco con personas físicas o morales nacionales, así como con instituciones del extranjero privadas, gubernamentales e intergubernamentales.

Calificación Crediticia por parte de Moody's Local MX: 'AAA.mx'. De acuerdo con la agencia, la calificación refleja la fuerte capitalización del banco con un 24.24% a junio 2022, así como la sólida calidad de sus activos, derivada de una cartera de préstamos predominantemente garantizada con transferencias fiscales del gobierno federal. La calificación también incorpora las utilidades moderadas del banco, su total dependencia del fondeo mayorista y una liquidez intrínseca moderada. Las calificaciones toman en cuenta la muy alta probabilidad de que el gobierno mexicano brinde un apoyo financiero extraordinario a Banobras en caso de estrés financiero, lo que proporciona un aumento de dos escalones desde su evaluación intrínseca de 'AA.mx' basado en el hecho que el artículo 11 de la Ley Orgánica de Banobras expone que el Gobierno Federal responderá en todo tiempo por las operaciones pasivas concertadas por Banobras.

BANOB 22-2X (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: BANOB

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, Cintia Gisela Nava Roa, 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, 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, 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	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</i>
MANTENER	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</i>
VENTA	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.</i>

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
Cintia Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707

Estrategía de Mercados

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

Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio

Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategía 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

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