

## Parámetro Reporte Semanal

- En la semana no se llevaron a cabo colocaciones de largo plazo, cerrando el mes de octubre con un monto emitido de \$26,165 millones (-13.8% a/a)
- En noviembre esperamos la colocación de hasta \$33,800 millones, destacando por monto la presencia de Femsa, CFE y Orbia
- En el mercado de corto plazo se colocaron \$2,957 millones; destacando por monto la participación de GM Financial de México, Almacenedora Afirme y Financiera Bepensa

**Resumen de mercado.** En la semana anterior no se presentaron subastas en el mercado de deuda corporativa de largo plazo, tras el cambio en la fecha de cierre de las emisiones propuestas de Fin Útil y Comercializadora Círculo CCK. De esta manera, el monto colocado del mes de octubre cerró en \$26,165 millones (-13.8% a/a), por debajo de lo esperado al inicio del mes, donde observamos montos menores a los máximos convocados y una tendencia de menor demanda observada en las subastas, en un entorno de aversión al riesgo por parte de los inversionistas. Hacia delante, esperamos poca actividad en el mercado, sin embargo, encontramos bonos con montos altos por parte de emisores conocidos de alta calificación crediticia (FEMSA, CFE, Orbia), por lo que el monto emitido podría no verse afectado en el comparativo mensual, así como por una base comparativa anual muy baja (\$3,000 millones en noviembre de 2021).

**Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea.** (i) HR Ratings ratificó la calificación de la emisión **123LCB 21** en ‘HR AAA (E)’ y colocó en Observación Negativa; (ii) Fitch Ratings subió las calificaciones de **Grupo Axo** a ‘A+(mex)’ desde ‘A(mex)’; (iii) S&P Global Ratings confirmó las calificaciones de **Banco Compartamos** en ‘BB+’ y ‘mXAA’ y revisó la perspectiva a Estable de Negativa.

31 de octubre 2022

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

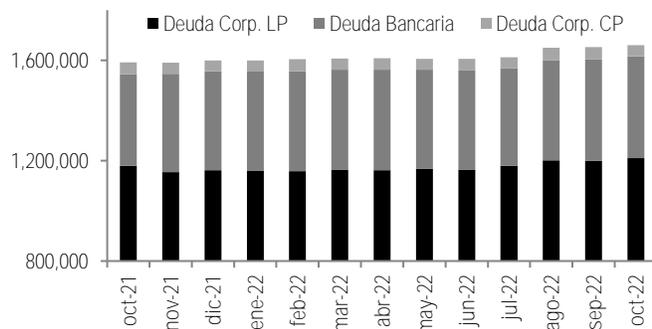
Manuel Jiménez  
Director Estrategia de Mercados  
[manuel.jimenez@banorte.com](mailto:manuel.jimenez@banorte.com)

Hugo Gómez  
Subdirector Deuda Corporativa  
[hugo.gomez@banorte.com](mailto:hugo.gomez@banorte.com)

Gerardo Valle  
Gerente Deuda Corporativa  
[gerardo.valle.trujillo@banorte.com](mailto:gerardo.valle.trujillo@banorte.com)

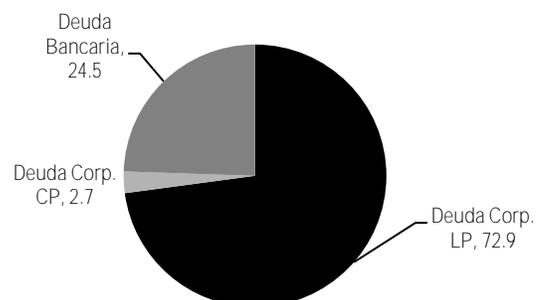
Documento destinado al público en general

Evolución monto en circulación mercado de deuda  
\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 28 de octubre de 2022

Distribución monto en circulación  
%



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 28 de octubre de 2022

## 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
VWLEASE 22-2	1,500	04-nov-22	04-nov-25	TIIIE-28	Bullet	Automotriz	mxAAA/AAA.mx///	BBVA - Citi - Sant	VW Leasing
FEMSA 22L	7,500	11-nov-22	09-nov-27	TIIIE-28	Bullet	Bebidas	mxAAA/AAA(mex)//	BBVA - Sant - Scotia	Femsa
FEMSA 22-2L		11-nov-22	02-nov-27	Fija	Bullet	Bebidas	mxAAA/AAA(mex)//	BBVA - Sant - Scotia	Femsa
CFE 22S		15-nov-22	nd-may-26	TIIIE-28	Bullet	EPEs	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)//	Banorte - BBVA - Sant - Citi	CFE
CFE 22-2S	8,000	15-nov-22	nd-may-30	Fija	Bullet	EPEs	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)//	Banorte - BBVA - Sant - Citi	CFE
CFE 22UV		15-nov-22	nd-nd-32	Udis	Bullet	EPEs	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)//	Banorte - BBVA - Sant - Citi	CFE
CFE 22-2UV		15-nov-22	nd-nd-42	Udis	Bullet	EPEs	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)//	Banorte - BBVA - Sant - Citi	CFE
ORBIA 22	10,000	16-nov-22	nd-nov-25	TIIIE-28	Bullet	Gpos. Ind.	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Scotia	Orbia
ORBIA 22L		16-nov-22	nd-nov-32	Fija	Bullet	Gpos. Ind.	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Scotia	Orbia
Total	\$27,000								

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 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
CASCB 22U	5,300	04-nov-22	nd-may-52	Udis	Parcial	Infraestr.	FF	//AAA(mex)/HR AAA/	Santander	Autopistas del Sureste
VIVAACB 22L	1,500	15-nov-22	nd-nd-27	TIIIE-28	Parcial	Aerolíneas	ABS	///HR AA/AA/M	BBVA - HSBC	Aeroenlaces Nac.
FIMUBCB 22	2,000	07-dic-22	nd-jun-27	TIIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Bnte-Bursam-Interc-CI	Fimubac
FIMUBCB 22-2		07-dic-22	nd-jun-27	Fija	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Bnte-Bursam-Interc-CI	Fimubac
Total	\$8,800									

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.

## Deuda Corporativa de Largo Plazo

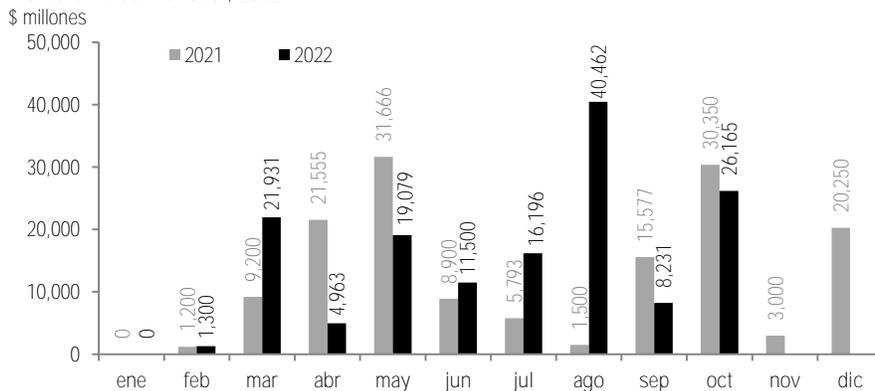
**Colocaciones del 17 al 21 de octubre de 2022.** En la semana no se llevaron a cabo subastas en el mercado de deuda corporativa de largo plazo, cerrando el monto emitido del mes en \$26,165 millones.

Colocaciones de octubre

Emisión	Monto millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calif. S&P / Moody's / Fitch / HR / Verum	Emisor
AUNETCB 22U*	538	FF	04-oct-22	20-mar-35	UDIS : 5.81%	//AAA(mex)/HR AAA	Autovía Necaxa - Tihuatlán
CETELEM 22-3	550	No	06-oct-22	02-oct-25	TIIE28 + 0.25%	mxAAA/AAA(mex)/	Cetelem
CETELEM 22-4	1,450	No	06-oct-22	30-sep-27	FIJA : 10.5%	mxAAA/AAA(mex)/	Cetelem
BRX 22	125	No	06-oct-22	01-oct-26	FIJA : 12.7%	/AA-.mx//HR AA-	Servicios Broxel
BRX 22-2	503	No	06-oct-22	02-oct-25	TIIE28 + 2.8%	/AA-.mx//HR AA-	Servicios Broxel
KOF 22S	5,500	No	10-oct-22	01-oct-29	FIJA : 9.95%	/AAA.mx//HR AAA	Coca-Cola FEMSA
KOF 22X	500	No	10-oct-22	05-oct-26	TIIE28 + 0.05%	/AAA.mx//HR AAA	Coca-Cola FEMSA
GRUMA 22	4,500	No	13-oct-22	07-oct-27	TIIE28 + 0.29%	mxAA+/AAA(mex)/	GRUMA
GPH 22	2,000	No	17-oct-22	13-oct-25	TIIE28 + 0.24%	//AAA(mex)/HR AAA	Grupo Palacio de Hierro
MFRISCO 22	5,000	No	20-oct-22	17-oct-24	TIIE28 + 1.25%	//A-(mex)/HR A	Minera Frisco
ELEKTRA 22-2*	2,000	No	25-oct-22	26-ago-27	FIJA : 10.5%	///HR AA+/AAM	Grupo Elektra
ELEKTRA 22U*	2,000	No	25-oct-22	24-ago-28	UDIS : 6.24%	///HR AA+/AAM	Grupo Elektra
ELEKTRA 22-5	1,500	No	25-oct-22	13-feb-24	TIIE28 + 1.85%	///HR AA+/AAM	Grupo Elektra
<b>Total</b>	<b>26,165</b>						

Fuente: Banorte con información de los suplementos de colocación. \*Reapertura

Monto emitido mensual, 2022



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. La información puede diferir del texto, ya que la gráfica solo considera las emisiones liquidadas en el mercado.

**Próximos vencimientos.** Para el mes de noviembre se espera la amortización de \$10,060 millones a través del vencimiento legal de seis emisiones por parte de Grupo Aeroportuario del Pacífico, Inmobiliaria Ruba, FEFA, NR Finance México, Fibra HD, y Desarrollos Hidráulicos de Cancún.

Vencimientos Programados

Emisión	Monto \$ millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91GAP17-2	2,300	5.1	03-nov-22	TIIE28 + 0.44%	Bullet	mxAAA/AAA.mx//
91RUBA17	42	5.1	03-nov-22	TIIE28 + 2.5%	Parcial	mxAA-/AA-(mex)/
95FEFA17-8	2,180	5.1	08-nov-22	TIIE28 + 0.4%	Bullet	mxAAA/AAA(mex)/HR AAA
91NRF19	2,500	3.0	11-nov-22	TIIE28 + 0.55%	Bullet	mx AA+/AA-.mx//
91FIBRAHD19	1,388	3.0	24-nov-22	TIIE28 + 1.7%	Bullet	///HR AA/AAM
91DHIC15	1,650	7.1	25-nov-22	TIIE28 + 1.55%	Bullet	//AA+(mex)/HR AA+
<b>Total</b>	<b>10,060</b>					

Fuente: Banorte con información de los suplementos de colocación, BMV y BIVA. \*Amortización Anticipada.

## Deuda Corporativa de Corto Plazo

**Resumen de mercado CP.** El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a \$44,081 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$2,957 millones, destacando por monto la participación de GM Financial de México con \$650 millones, Almacenadora Afirme con \$544 millones y Financiera Bepensa con \$500 millones.

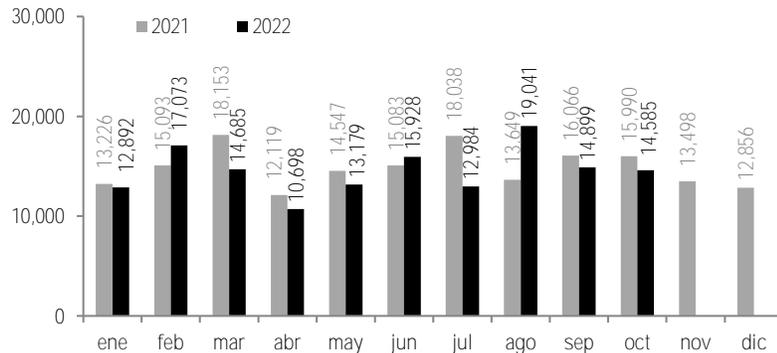
Colocaciones de Corto Plazo del 24 al 28 de octubre de 2022  
\$ millones

Emisión	Monto Colocado (\$millones)	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa de Rendimiento	Tasa	Calificación S&P / Moody's / Fitch / HR Ratings	Emisor
93AFIRALM22422	\$101	21-oct-22	18-nov-22	28	Fija	9.30%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM22522	\$170	21-oct-22	20-ene-23	91	Fija	9.75%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93ARREACT01822	\$10	21-oct-22	30-jun-23	252	TIIE 28	10.27%	- / - / F1+mex / HR1	Arrendadora Actinver
93GSANBOR00122	\$50	21-oct-22	28-oct-22	7	Fija	9.30%	- / - / F1+mex / HR+1	Grupo Sanborns
93AFIRALM22622	\$10	24-oct-22	28-nov-22	35	Fija	9.70%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM22722	\$35	25-oct-22	22-nov-22	28	Fija	9.56%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM22822	\$21	25-oct-22	25-ene-23	92	TIIE 28	9.72%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM22922	\$19	26-oct-22	23-nov-22	28	Fija	9.50%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM23022	\$108	26-oct-22	07-dic-22	42	Fija	10.06%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM23122	\$10	26-oct-22	12-abr-23	168	TIIE 28	9.97%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM23222	\$58	27-oct-22	24-nov-22	28	Fija	9.40%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM23322	\$11	27-oct-22	08-dic-22	42	Fija	10.08%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93CETELEM01522	\$212	27-oct-22	24-nov-22	28	Fija	9.94%	mxA-1+ / - / - / F1+mex / -	Cetelem
93FINBE01122	\$500	27-oct-22	24-nov-22	28	Fija	9.73%	- / - / F1+mex / HR1	Financiera Bepensa
93GMFIN11722	\$350	27-oct-22	24-nov-22	28	Fija	9.44%	mxA-1+ / - / - / F1+mex / -	GM Financial de México
93GMFIN11822	\$221	27-oct-22	02-mar-23	126	TIIE 28	9.69%	mxA-1+ / - / - / F1+mex / -	GM Financial de México
93GMFIN11922	\$79	27-oct-22	27-abr-23	182	TIIE 28	9.75%	mxA-1+ / - / - / F1+mex / -	GM Financial de México
93MINSAA00422	\$150	27-oct-22	27-abr-23	182	TIIE 28	10.03%	- / A-2.mx / - / -	Grupo Minsa
93NAVISTS01322	\$144	27-oct-22	24-nov-22	28	Fija	9.63%	mxA-1+ / - / - / HR+1	Navistar Financial
93PCARFM04022	\$200	27-oct-22	24-nov-22	28	Descuento	9.63%	mxA-1+ / - / - / F1+mex / -	Paccar Financial México
93VWLEASE08622	\$489	27-oct-22	08-dic-22	42	Descuento	9.77%	mxA-1+ / A-1.mx / - / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE08722	\$9	27-oct-22	16-feb-23	112	Descuento	9.60%	mxA-1+ / A-1.mx / - / HR+1	Volkswagen Leasing
<b>Total</b>	<b>\$2,957</b>							

Fuente: Banorte con información de convocatorias de subastas y avisos de oferta pública de deuda. \*Únicamente se tiene el monto convocado de algunas emisiones, para el resto se asume que es igual al monto colocado

### Monto emitido mensual CP

\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP.

### Resumen de las Colocaciones de Deuda de Corto Plazo en la Semana (\$millones)

Semana	Monto Convocado	Monto Colocado	%	SRAV TIIE 28	Plazo Promedio	F1+	F1	F2	F3	B	C	D	Principales emisores
24 al 28 de octubre	3,558	2,957	83.1%	0.15%	73.9	77%	5%	18%	0%	0%	0%	0%	GMFIN, AFIRALM, FINBE

Fuente: Banorte con información de convocatorias de subastas y avisos de oferta pública de deuda. \* Porcentaje de cada nivel de calificación sobre el monto colocado por semana.

**Próximos vencimientos.** Para la semana del 31 de octubre al 4 de noviembre de 2022 se esperan vencimientos por \$3,302 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Vencimientos del 31 al 4 de noviembre de 2022

\$ millones

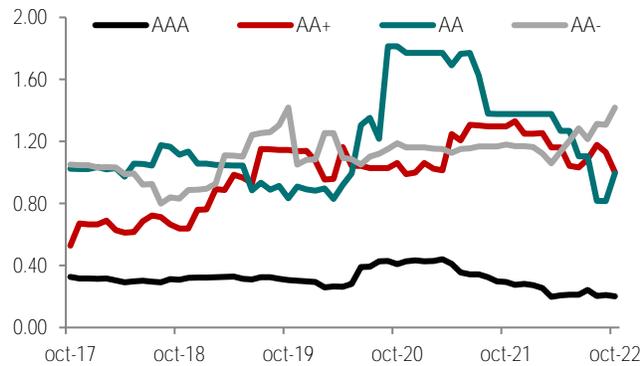
Emisión	Monto (\$millones)	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
92FEFA01621	\$200	04-nov-21	03-nov-22	FEFA
93HYCSA00122	\$100	27-ene-22	03-nov-22	Grupo Hyc
93GMFIN04522	\$61	05-may-22	03-nov-22	GM Financal de México
93DONDE00122	\$500	17-may-22	03-nov-22	Fundación Rafael Dondé
93MERCFIN00422	\$150	14-jul-22	03-nov-22	Mercader Financal
93GMFIN07722	\$151	21-jul-22	03-nov-22	GM Financal de México
93AFIRALM19522	\$75	21-sep-22	03-nov-22	Almacenadora Afirme
93AFIRALM20422	\$28	30-sep-22	04-nov-22	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR08522	\$118	30-sep-22	31-oct-22	Arrendadora Afirme
93AFIRALM20522	\$614	04-oct-22	01-nov-22	Almacenadora Afirme
93AFIRALM20622	\$33	05-oct-22	03-nov-22	Almacenadora Afirme
93AFIRALM20922	\$88	06-oct-22	03-nov-22	Almacenadora Afirme
93GMFIN10922	\$582	06-oct-22	03-nov-22	GM Financal de México
93ION05022	\$73	06-oct-22	03-nov-22	ION Financiera
93NAVISTS01022	\$120	06-oct-22	03-nov-22	Navistar Financal
93PCARFM03722	\$285	06-oct-22	03-nov-22	Paccar Financal México
93TOYOTA05422	\$124	06-oct-22	03-nov-22	Toyota Financal Services México
<b>Total</b>	<b>\$3,302</b>			

Fuente: Banorte con información de PIP

## Evolución de Spreads

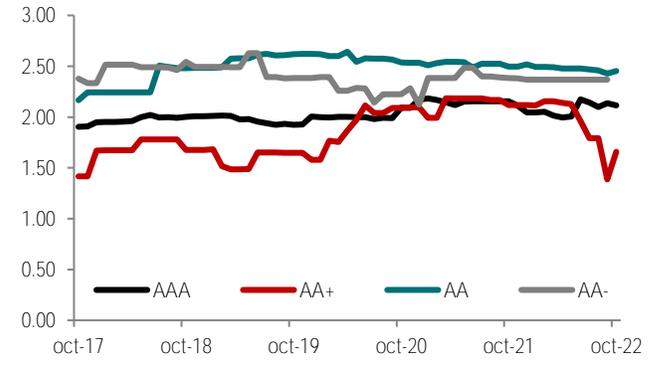
**Evolución de Spreads Histórico.** En las gráficas se muestra el movimiento histórico de los spreads para las muestras referenciadas a “TIIE 28 Corporativos Quirografarios y Estructurados”, “Tasa Fija Corporativos Quirografarios” y “TIIE 28 Bancarios Quirografarios”. Cabe mencionar que en el ejercicio no se consideran emisiones con calificación inferior a ‘BBB-’ en escala nacional y emisiones de GCDMX, PEMEX y CFE por ser “cuasi gubernamentales”, lo que distorsiona los parámetros para bonos de Deuda Corporativa. Adicionalmente, el ejercicio se realiza con fines informativos utilizando promedios aritméticos y todos los plazos disponibles dentro de cada muestra.

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario %



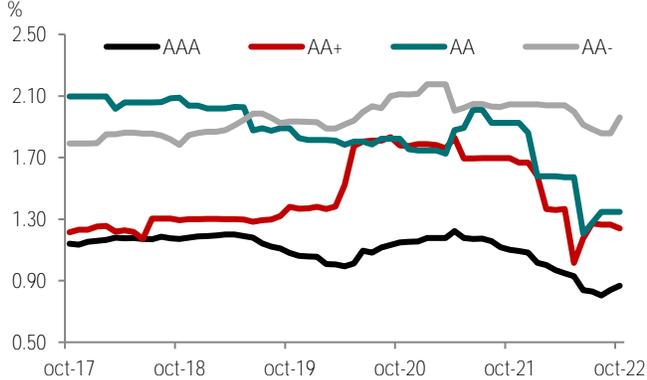
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 28 de octubre de 2022

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado %



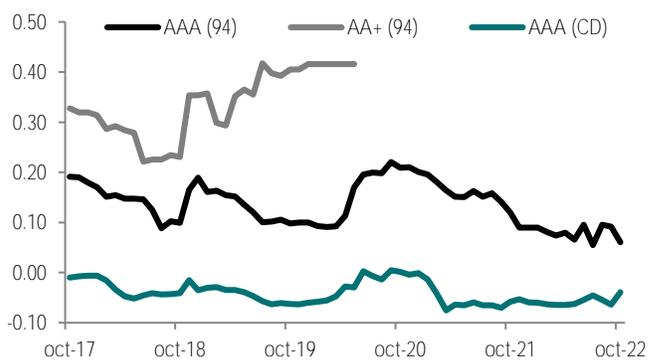
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 28 de octubre de 2022

Evolución Spreads – FIJA Quirografario %



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 28 de octubre de 2022

Evolución Spreads Bancarios TV 94 y CD – TIIE-28 Quirografario %



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 28 de octubre de 2022

**Ganadoras y Perdedoras de la semana.** En la semana dentro de los cambios en las sobretasas de las emisiones de largo plazo destacó el movimiento a la baja en la emisión quirografaria de Grupo Axo (AXO 19-2, -20pb) tras el alza en su calificación por parte de Fitch Ratings. El resto de las variaciones siguieron movimientos propios del mercado.

Ganadoras y Perdedoras – Mercado Corporativo de Largo Plazo

Emisión	Tasa	Calif.	P. Limpio Var 1 Sem.	Último Spread	Spread Var 1 Sem.
Ganadores de la semana					
95FHIPOCB20	FIJA	AAA	4.39%	-2.18	-40pb
91TIPMXCB20	FIJA	AAA	2.11%	0.88	-40pb
95FHIPOCB21-3	FIJA	AAA	4.40%	-1.72	-40pb
91ARRENCB21	TIIE28	AAA	0.76%	0.88	-28pb
91AXO19-2	FIJA	A+	1.57%	4.98	-20pb
Perdedores de la semana					
95CIENCB15	FIJA	AAA	0.21%	1.37	20pb
91CETEM22	FIJA	AAA	0.48%	0.65	18pb
91GPH19-2	FIJA	AAA	0.34%	1.15	17pb
91ELEKTRA22-2	FIJA	AA+	0.77%	2.72	8pb
91BBVALMX18-2	FIJA	AAA	0.58%	0.98	7pb

Fuente: Banorte con información de PIP. ND= No Disponible

## 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, 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.

	<b>Referencia</b>
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaias Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
<b>Análisis Cuantitativo</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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.cebaldos@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