

12 de octubre 2020

www.banorte.com
@ analisis_fundam

En el Horno Reporte Semanal

- En la semana se espera la subasta de hasta \$11,500 millones a través de ocho emisiones en el mercado de largo plazo
- Destacan por monto las emisiones de FEFA por \$5,000 millones (máximo \$10,000 millones) en tres series (FEFA 20-3 / 20-4 / 20G) incluyendo el primer bono social de género en México
- Asimismo, se espera la participación de Organización Soriana con dos bonos (SORIANA 20 / 20-2) por hasta \$3,000 millones, y Grupo Profuturo (nuevo emisor) con un bono por \$2,500 millones
- Para conocer el detalle de las emisiones, como fechas de colocación, fundamentos de calificación y *Relative Value* ver a partir de página 2

Tania Abdul Massih
Director Deuda Corporativa
tania.abdul@banorte.com

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

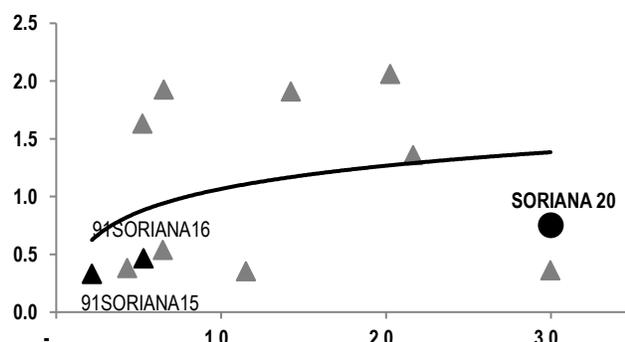
Gerardo Valle
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

Emisión: FEFA 20-3 / 20G / 20-4: Las emisiones (programa por hasta \$100,000 millones) serán por un monto objetivo \$5,000 millones, el cual se podrá incrementar hasta \$10,000 millones. Las series 20-3, 20G (Bono Social de Género) y 20-4 contarán con su vencimiento legal en 1.5, 3 y 5.5 años, respectivamente. Las series 20-3 y 20G pagarán una tasa variable referenciada a la TIIE 28, mientras que la serie 20-4 será referenciada a Tasa Fija. Los CBs serán amortizados en un solo pago a su valor nominal en la Fecha de Vencimiento (bullet) y cuentan con calificaciones de ‘mxAAA / HR AAA’ por parte de S&P Global Ratings y HR Ratings, respectivamente.

Emisión: SORIANA 20 / 20-2. Las emisiones (programa por hasta \$25,000 millones) serán subastadas por un monto objetivo de \$3,000 millones y máximo de hasta \$5,000 millones. La serie 20 pagará una tasa variable referenciada a la TIIE 28 y tendrá su vencimiento legal en 3 años, mientras que la serie 20-2 será referenciada a Tasa Fija con un plazo de 5 años. Los CBs serán amortizados en un solo pago a su valor nominal en la Fecha de Vencimiento (bullet) y cuentan con calificaciones de ‘AA+(mex) / HR AA+’ por parte de Fitch Ratings y HR Ratings, respectivamente. Los recursos obtenidos serán utilizados para el refinanciamiento de pasivos.

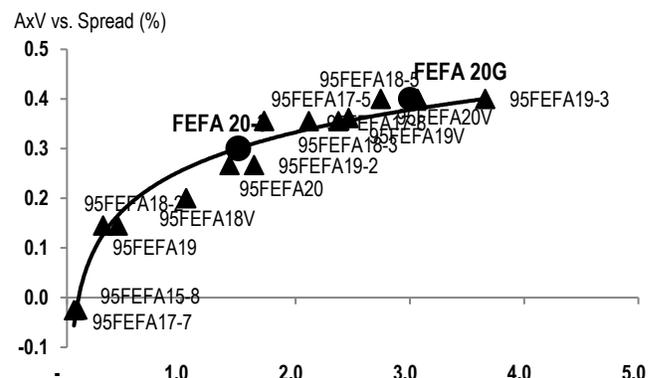
Documento destinado al público en general

SORIANA 20 (TIIE 28) – Relative Value
AxV vs. Spread (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP. 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: SORIANA

FEFA 20-3 / 20G (TIIE 28) – Relative Value
AxV vs. Spread (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: 'Ag. Federales AAA'; Viñetas Negras: FEFA

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	Calificación S&P/Moody's /Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
SORIANA 20	3,000	13-oct-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	Consumo	//AA+(mex)/HR AA+/	Actinver - HSBC - Sant - Scotia	Org. Soriana
SORIANA 20-2		13-oct-20	nd-nd-25	Fija	Bullet	Consumo	//AA+(mex)/HR AA+/	Actinver - HSBC - Sant - Scotia	Org. Soriana
GPROFUT 20	2,500	14-oct-20	nd-nd-27	Fija	Bullet	Serv. Fin.	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Sant - Scotia	Grupo Profuturo
FEFA 20-3		15-oct-20	04-abr-22	TIIE 28	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA//HR AAA	Scotia - Citi - Sant - BBVA - HSBC	FEFA
FEFA 20G	5,000	15-oct-20	16-oct-23	TIIE 28	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA//HR AAA	Scotia - Citi - Sant - BBVA - HSBC	FEFA
FEFA 20-4		15-oct-20	13-abr-26	Fija	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA//HR AAA	Scotia - Citi - Sant - BBVA - HSBC	FEFA
DONDE 20	1,000	16-oct-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	///HR AA+/	Intercam	Rafael Dondé
DONDE 20-2		16-oct-20	nd-nd-25	Fija	Bullet	Serv. Fin.	///HR AA+/	Intercam	Rafael Dondé
CFE 20		20-oct-20	nd-nd-22	TIIE 28	Bullet	EPEs	mxAAA//AAA(mex)/	BBVA - Scotia	CFE
CFE 20-2	5,500	20-oct-20	nd-nd-26	Fija	Bullet	EPEs	mxAAA//AAA(mex)/	BBVA - Scotia	CFE
CFE 20U		20-oct-20	nd-nd-28	Udis	Bullet	EPEs	mxAAA//AAA(mex)/	BBVA - Scotia	CFE
FMTY 20D	2,200	28-oct-20	nd-oct-27	Fija	Bullet	Infraestructura	//AA(mex)/HR AA/	Actinver - BBVA - Scotia	Fibra Mty
VINTE 20X	4,000	04-nov-20	nd-nd-27	Fija	Bullet	Vivienda	///	Actinver - Sant	Vinte
Total	\$23,200								

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. *Reapertura.

Emisiones Estructuradas

Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calificación S&P/Moody's /Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
FHIPOBUR 20	3,500	11-nov-20	nd-nd-50	Fija	Parcial	Ap. Vivienda	MBS	mxAAA/Aaa.mx//HR AAA/	Banorte - HSBC - Act	Fhipo
TIPCB 20		nd-nov-20	nd-nd-25	Fija	Parcial	Transporte	ABS	///	BBVA - Scotiabank	TIP de México
TIPCB 20-2	3,000	nd-nov-20	nd-nd-25	TIIE 28	Parcial	Transporte	ABS	///	BBVA - Scotiabank	TIP de México
TPLAY 20-2		nd-nd-20	nd-nd-25	TIIE 28	Parcial	Telecom	ABS	///HR AA/AA/M	Actinver - Banorte	Total Play
TPLAY 20-3	2,500	nd-nd-20	nd-nd-25	Fija	Parcial	Telecom	ABS	///HR AA/AA/M	Actinver - Banorte	Total Play
Total	\$9,000									

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
BIDINV 1-20	2,000	21-oct-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	mxAAA/Aaa.mx//	BBVA - Santander	BID Invest
BACTIN 20	2,000	28-oct-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	//AA(mex)//AA/M	Actinver	Banco Actinver
BSMX 20		nd-nd-20	nd-nd-22	TIIE 28	Bullet	/Aaa.mx/AAA(mex)/	Santander	Banco Santander (México)
BSMX 20-2	10,000	nd-nd-20	nd-nd-25	Fija	Bullet	/Aaa.mx/AAA(mex)/	Santander	Banco Santander (México)
SHF 20		nd-nd-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA	BBVA - Invex - Scotia	Sociedad Hipotecaria Federal
SHF 20-2	3,000	nd-nd-20	nd-nd-25	TIIE 28	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA	BBVA - Invex - Scotia	Sociedad Hipotecaria Federal
Total	\$17,000							

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.

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
SORIANA 20	3,000	13-oct-20	3	TIE 28	No	AA+	Actin - HSBC - Sant - Scotia	Org. Soriana
SORIANA 20-2		13-oct-20	5	Fija	No	AA+	Actin - HSBC - Sant - Scotia	Org. Soriana

Emisor: Organización Soriana es una empresa mexicana, dedicada principalmente a la comercialización de una amplia gama de productos de las divisiones de ropa, mercancías generales, abarrotes, y alimentos frescos, a través de siete principales formatos de tienda y bajo esquemas de venta de mayoreo, medio mayoreo y menudeo. Cuenta con 801 tiendas distribuidas en los 32 estados de la república, así como 14 centros de distribución. Otra de las actividades que realiza Soriana es el giro inmobiliario, que comprende la renta de locales que forman parte de las galerías comerciales anexas a cada tienda, así como a la realización de desarrollos inmobiliarios

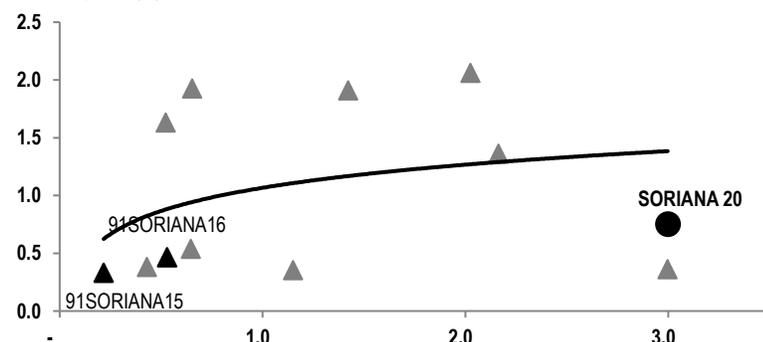
Emisión: SORIANA 20 / 20-2. Las emisiones (programa por hasta \$25,000 millones) serán subastadas por un monto objetivo de \$3,000 millones y máximo de hasta \$5,000 millones. La serie 20 pagará una tasa variable referenciada a la TIE 28 y tendrá su vencimiento legal en 3 años, mientras que la serie 20-2 será referenciada a Tasa Fija con un plazo de 5 años. Los CBs serán amortizados en un solo pago a su valor nominal en la Fecha de Vencimiento (bullet) y cuentan con calificaciones de ‘AA+(mex) / HR AA+’ por parte de Fitch Ratings y HR Ratings, respectivamente. Los recursos obtenidos serán utilizados para el refinanciamiento de pasivos.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: ‘AA+(mex)’. De acuerdo con la agencia, las calificaciones de Soriana se fundamentan en su posicionamiento importante de mercado como la segunda cadena de autoservicios más grande de México en términos de ingresos y número de tiendas. También consideran una base de clientes pulverizada apoyada en la operación de varios formatos de tiendas y la oferta de servicios complementarios. Además, incorporan la cobertura geográfica de la compañía y su portafolio inmobiliario, que representa una fuente de solvencia y liquidez alternativa.

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR AA+’. De acuerdo con la agencia, la calificación se basa en la estrategia de refinanciamiento de la Empresa implementada durante 2020, así como a la mejor generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) esperada para los siguientes años, debido principalmente a la disminución en inventarios en 2020 por la adecuada implementación del sistema de compras e inventarios. Contemplamos también la estrategia de eficiencias operativas relacionada con la estandarización de procesos. Adicionalmente, tomamos en consideración el impacto positivo en ingresos observado por la crisis sanitaria causada por el COVID 19, al dedicarse a una actividad prioritaria, por lo que mantuvo el 100% de sus tiendas en operación.

SORIANA 20 (TIIE 28) – Relative Value

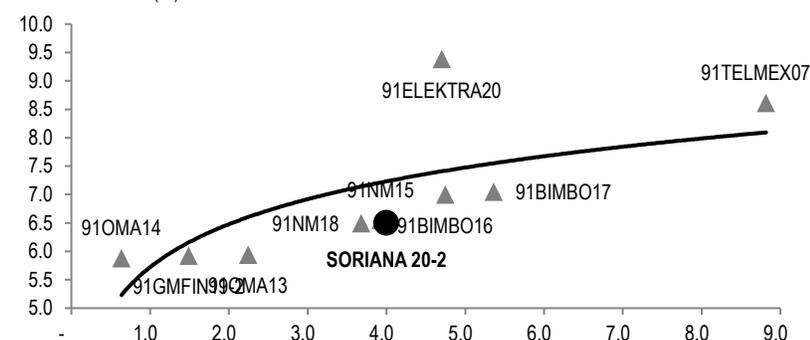
AxV vs. Spread (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP. 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: SORIANA

SORIANA 20-2 (Fija) – Relative Value

Duración vs. YTM (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP. 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: SORIANA

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
FEFA 20-3	5,000	15-oct-20	1.5	TIIE 28	No	AAA	Scotia - Citi - Sant - BBVA - HSBC	FEFA
FEFA 20G		15-oct-20	3	TIIE 28	No	AAA	Scotia - Citi - Sant - BBVA - HSBC	FEFA
FEFA 20-4		15-oct-20	5.5	Fija	No	AAA	Scotia - Citi - Sant - BBVA - HSBC	FEFA

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

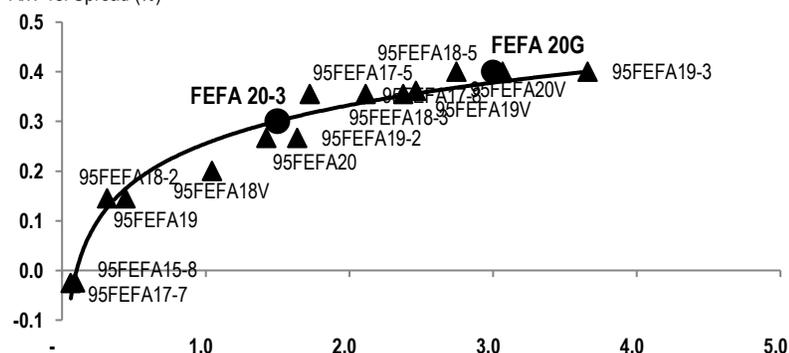
Emisión: FEFA 20-3 / 20G / 20-4: Las emisiones (programa por hasta \$100,000mdp) serán por un monto objetivo \$5,000 millones, el cual se podrá incrementar hasta \$10,000 millones. Las series 20-3, 20G (Bono Social de Género) y 20-4 contarán con su vencimiento legal en 1.5, 3 y 5.5 años, respectivamente. Las series 20-3 y 20G pagarán una tasa variable referenciada a la TIIE 28, mientras que la serie 20-4 será referenciada a Tasa Fija. Los CBs serán amortizados en un solo pago a su valor nominal en la Fecha de Vencimiento (bullet) y cuentan con calificaciones de ‘mxAAA / HR AAA’ por parte de S&P Global Ratings y HR Ratings, respectivamente

Calificación Crediticia por parte de S&P Ratings: ‘mxAAA’. De acuerdo con la agencia, las calificaciones del FEFA reflejan la evaluación de la calificadora de su posición de negocio, que se beneficia de su importancia en el sector agropecuario al ser el brazo más relevante del gobierno para promover el desarrollo de dicho sector económico. Estas también incorporan la sólida capitalización del fondo, que se basa en su índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés) proyectado en torno a 26% en promedio para los próximos 24 meses.

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR AAA’. De acuerdo con la agencia, la calificación se sustenta en el respaldo implícito que tiene el Fondo por parte del Gobierno Federal al ser un pilar fundamental para la consecución en las metas federales del sector agropecuario. Asimismo, cuenta con un sólido perfil de solvencia observado a través de un índice de capitalización en rangos de fortaleza. En los últimos 12 meses se tuvo un menor dinamismo en la colocación de cartera, principalmente en ramas de ganadería y pesca, llevando a un menor crecimiento en el margen financiero del Fondo. Lo anterior se suma a una mayor generación de estimaciones preventivas que llevó a una menor rentabilidad, sin embargo, esta se mantiene en adecuados niveles.

FEFA 20-3 / 20G (TIIE 28) – Relative Value

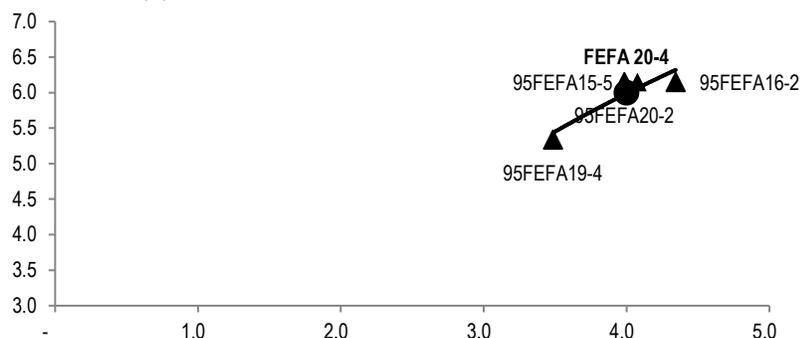
AxV vs. Spread (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: ‘Ag. Federales AAA’; Viñetas Negras: FEFA

FEFA 20-4 (Fija) – Relative Value

Duración vs. YTM (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: 'Agencias Federales AAA'; Viñetas Negras: FEFA

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
GPROFUT 20	2,500	14-oct-20	7	Fija	No	AAA	BBVA - Sant - Scotia	Grupo Profuturo

Emisor: Grupo Profuturo es un corporativo mexicano que tiene como objeto social promover, operar y desarrollar todo tipo de empresas y participar en el capital social de compañías de pensiones, afores y préstamos. Grupo Profuturo se constituyó en noviembre de 2001 como resultado de la escisión de Grupo Nacional Provincial S.A.B. Grupo Profuturo forma parte de Grupo Bal, un grupo multidisciplinario con sede en México, compuesto por seis sectores principales: seguros y fianzas (Grupo Nacional Provincial, Médica Integral GNP y Crédito Afianzador), administración de Fondos para el Retiro (Profuturo Afore y Profuturo Pensiones), comercial (Grupo Palacio de Hierro), industrial (Industrias Peñoles), financiero (Valores Mexicanos Casa de Bolsa, Arrendadora Valmex y Profuturo GNP SOFOM) y educativo (Instituto Tecnológico Autónomo de México). Grupo Profuturo mantiene bajo su control a cuatro subsidiarias principales: Profuturo Afore, Profuturo Pensiones, Créditos Porvenir SOFOM y Profuturo GNP.

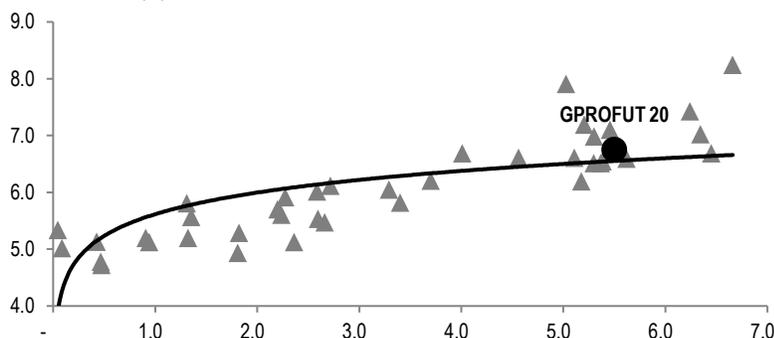
Emisión: GPROFUT 20. La emisión será la primera del programa (hasta \$5,000 millones) y se colocará por un monto de hasta \$2,500 millones. El bono pagará fija durante la vigencia de la emisión y tendrá un plazo de 7 años. Los CBs serán amortizados en un solo pago a su valor nominal en la Fecha de Vencimiento (bullet) y cuentan con calificaciones de 'AAA(mex) / HR AAA' por parte de S&P Global Ratings y HR Ratings, respectivamente. Los recursos obtenidos serán utilizados para el pago de la deuda actual, así como usos corporativos generales.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: ‘AAA(mex)’. De acuerdo con la agencia, las calificaciones de Grupo Profuturo son influenciadas altamente por su historial amplio, así como por su franquicia reconocida en el mercado financiero, cuya posición sólida es resultado de la evolución de sus principales subsidiarias operativas Profuturo Afore y Profuturo Pensiones, mismas que ocupan posiciones de mercado altas en sus respectivos negocios. Asimismo, la calificación contempla la concentración de ingresos significativa que resulta de los ingresos por comisiones de la Afore, que Fitch considera que impacta el modelo de negocio de Grupo Profuturo al hacerlo vulnerable ante las condiciones adversas del entorno operativo.

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR AAA’. De acuerdo con la agencia, la calificación se basa en una constante generación de ingresos a través del tiempo, así como en una fuerte penetración de mercado y crecimiento paulatino de las diversas líneas de negocio, principalmente Profuturo Afore y Profuturo Pensiones. Asimismo, en los últimos 12m, la utilidad neta se colocó ligeramente por arriba de nuestras expectativas principalmente por un mayor crecimiento en el negocio de Afore que el proyectado, lo cual es considerado positivo por HR Ratings.

GPROFUT 20 (Fija) – Relative Value

Duración vs. YTM (%)



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

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalia Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

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

Remuneración de los Analistas.

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

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

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

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

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

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

Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

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

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

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
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
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
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
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.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