

# Antes de la Campana...

## El mercado laboral en EU define tendencia

### Expectativas de Mercado

Mientras que los mercados Europeos moderan sus ganancias tras la publicación de cifras económicas menores a lo esperado, la sesión de hoy luce dominada por la expectativa de los datos de empleo en EU que conoceremos antes de la apertura, y cuya confirmación se sumaría a la reciente oleada de datos que han mejorado el panorama de corto plazo en EU. En consecuencia, los futuros accionarios muestran de momento un avance de 0.2% en promedio, aunque al parecer la tendencia no será definida hasta tener los datos citados. En este contexto, esperamos que el IPC logre consolidar el avance semanal que hasta ahora suma 1.4% nominal y 2.4% en dólares, aunque ciertamente la barrera de los 38,000 puntos luce como un nivel que ofrecerá resistencia.

Esta madrugada se anunció que el PMI de servicios de la zona euro en enero mostró una reducción a 50.4 desde el preliminar 50.5, mientras que al mismo tiempo se ha anunciado que las ventas minoristas en diciembre cayeron 0.5% en vez de crecer 0.3% como se esperaba.

Hoy el flujo de información corporativa disminuye siendo último día de la semana; un total de 13 emisoras sobresalientes presentarán sus resultados hoy. Entre las más destacadas se encuentran American Axle (US\$0.39e, -17%e), Southern Copper (US\$0.63e, +9%e), Estee Lauder (US\$1.01e, +14%e) y Tyson Foods (US\$0.34e, -55%e). Al cierre del jueves, 283 empresas han presentado sus resultados al 4T11 y acumulan un crecimiento de utilidades de 2.63%, en tanto que un 59.7% de ellas han superado las expectativas.

### La Agenda Económica

En la agenda económica de hoy destaca la información del mercado laboral con la dato de nómina no agrícola de enero, en el que se estima una adición de 145,000 empleos, lo que haría que la tasa de desempleo se mantenga estable en 8.5%. También se anunciará el ISM no manufacturero que mejoraría a 53.2 desde 52.6, en tanto que las órdenes de fábrica habrían crecido 1.5% en diciembre. En México se anunciará el índice de confianza del consumidor a enero (91.3e vs 90.8 anterior), y tendremos además las minutas de la última reunión del Comité de Política Monetaria de Banxico.

### La Sesión Anterior

Los mercados accionarios en Estados Unidos terminaron la jornada con variaciones mixtas, el Dow perdió 0.09% mientras que el Nasdaq subió 0.40% y el S&P500 ganó 0.11%; los mercados están a la espera de la publicación de la nómina no agrícola este viernes, y estuvieron atentos a la comparecencia de Ben Bernanke ante el Senado, en la que mencionó que la economía ha mostrado señales de mejoría pero describió el ritmo de la recuperación como "frustrantemente lento". Además mencionó que el moderado crecimiento deja vulnerable a la economía ante choques externos incluyendo la crisis de deuda en Europa. Algunos inversionistas especularon sobre las palabras de Bernanke y la posibilidad de una nueva ronda de estímulos como pasos adicionales para soportar la recuperación. Se publicaron las Solicitudes Iniciales por Beneficios de Desempleo ubicándose en 367 mil. En Europa, las negociaciones entre Grecia y los tenedores de bonos continúan, aunque se espera alcancen un acuerdo en este fin de semana, se mantiene algo de incertidumbre en los mercados. Las exitosas colocaciones de deuda de Francia y España dieron tranquilidad a los mercados al registrar menores tasas. En los commodities también hubo variaciones mixtas, los metales preciosos registraron alzas mientras que las materias primas industriales descendieron. El oro subió 0.56% a US\$1759.30 por onza, la plata ganó 1.09% a US\$34.18 por onza, el cobre cayó 1.59% a US\$3.78 por libra y el petróleo WTI retrocedió 1.28% a US\$96.36 por barril.

En México, el IPC finalizó con una ganancia marginal de 1.58pts y un volumen de operación de 359.9 millones de acciones mejorando sustancialmente. El buen reporte de Cemex al 4T11 provocó un alza importante en el precio de la acción y la revisión de nuestros estimados, precio objetivo y recomendación.

## Apertura de Mercados

Febrero 3, 2012

Equipo de Análisis y Estrategia  
5268 9962

### El Mercado en México

|  |                          |
|--|--------------------------|
| <b>IPC</b>                             | <b>37,711.16 (+0.0%)</b> |
| Volumen Operado (millones de acciones) | 359.7                    |
| Importe Operado (millones de pesos)    | 7,509.6                  |
| Máximo 12m (1/19/2012)                 | 38,128.40                |
| Mínimo 12m (8/8/2011)                  | 31,561.51                |

### Variaciones notables en acciones mexicanas

|                   | 1 día       | 5 días      | 2012         |
|-------------------|-------------|-------------|--------------|
| <b>IPC (P\$)</b>  | <b>0.0%</b> | <b>1.3%</b> | <b>1.7%</b>  |
| <b>IPC (US\$)</b> | <b>0.7%</b> | <b>2.8%</b> | <b>10.7%</b> |
| CEMEXCPO          | 9.7%        | 13.5%       | 34.0%        |
| GFAMSA            | 8.7%        | 12.7%       | 7.6%         |
| GRUMAB            | 2.6%        | 7.9%        | 13.6%        |
| POCHTECB          | 2.5%        | 2.5%        | 1.0%         |
| MEXCHEM*          | 2.1%        | 4.7%        | 6.9%         |
| IDEALB1           | -4.3%       | -3.0%       | 5.7%         |
| TMMA              | -4.0%       | 1.4%        | -3.2%        |
| TLEVICPO          | -3.9%       | -2.9%       | -13.4%       |
| ASURB             | -2.7%       | 0.1%        | 8.5%         |
| MAXCOMCP          | -2.6%       | -0.3%       | -5.8%        |

### Mercados en América

|           | Cierre Anterior | 1 día  | Futuros |
|-----------|-----------------|--------|---------|
| Dow Jones | 12,705.41       | -0.09% | 0.19%   |
| Nasdaq    | 2,859.68        | 0.40%  | 0.33%   |
| S&P 500   | 1,325.54        | 0.11%  | 0.16%   |
| IPC       | 37,711.16       | 0.00%  | -0.18%  |
| IBOVESPA  | 64,593.10       | 0.04%  | -0.09%  |

### Mercados en Europa y Asia

|               | Ultimo Hecho | Var.   |
|---------------|--------------|--------|
| Euro Stoxx 50 | 2,485.20     | 0.28%  |
| FTSE 100      | 5,827.06     | 0.53%  |
| CAC 40        | 3,388.58     | 0.35%  |
| IBEX 35       | 8,787.00     | 0.17%  |
| Nikkei 225    | 8,831.93     | -0.51% |
| Hang Seng     | 20,756.98    | 0.08%  |

### Tasas y Tipos de Cambio

|                      | Ultimo Hecho | Var.   |
|----------------------|--------------|--------|
| Cetes 28             | 4.24%        | 0 p.p. |
| CDS Mexico           | 139.12       | 1.00%  |
| US T 10yr            | 1.82%        | 0 p.p. |
| Dolar (P\$ / US\$)   | 12.82        | 0.13%  |
| Euro (US\$ /€€)      | 1.32         | 0.14%  |
| Libra (US\$ / Libra) | 1.58         | 0.17%  |
| Yen (Yen / US\$)     | 76.27        | 0.07%  |

### Commodities

|                               | Ultimo Hecho | Var.   |
|-------------------------------|--------------|--------|
| Oro (US\$/Oz)                 | 1,756.78     | -0.15% |
| Plata (US\$/Oz)               | 34.15        | 0.99%  |
| Cobre (US\$/Lb)               | 379.55       | 0.38%  |
| Aluminio (US\$/Ton)           | 2,130.00     | 1.43%  |
| Aceero (US\$/Ton)             | 486.00       | 0.83%  |
| WTI (US\$/Barril)             | 96.36        | -1.28% |
| Brent (US\$/Barril)           | 113.02       | 0.09%  |
| Mezcla Mexicana (US\$/Barril) | 105.05       | -0.68% |

## Noticias Nacionales

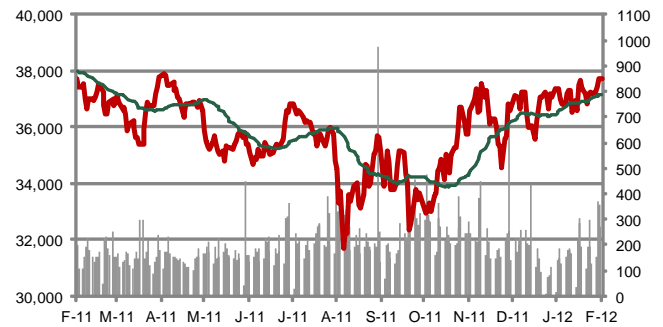
**CEMEX** presentó un reporte positivo al 4T11 que ha superado las expectativas, tanto del mercado como nuestras, incluyendo un crecimiento de 6% en ingresos y de 13% en EBITDA (estimábamos +2% y +4%), que alcanzaron así US\$3,706 millones de dólares y US\$542 millones de dólares, respectivamente. Mientras que la pérdida neta por US\$146 millones de dólares se ajusta a las expectativas y refleja más que otra cosa la incidencia de variaciones contables en pérdidas cambiarias y la baja estacional del resultado operativo, el frente que también sorprende positivamente es la posición financiera, en donde Cemex ha cubierto holgadamente sus obligaciones bajo el acuerdo de reestructura de 2009. Consideramos que este reporte se sumará al optimismo que ha impulsado recientemente a la acción, y aunque no es un cambio radical en la perspectiva de corto plazo, sí ha implicado una variación significativa en nuestras estimaciones hacia el periodo 2012-2015. No obstante, pesa más la expectativa de que efectivamente se ha logrado ya el punto de inflexión operativamente, así como la mejora en solvencia que se alcanza. Esto obliga a basar nuestra valuación en múltiplos adelantados más allá de simplemente los doce meses que tradicionalmente aplicamos. Así, estamos revisando nuestro precio objetivo a P\$11.5 asumiendo en un múltiplo FV/EBITDA adelantado de 8.5x hacia final de 2012 (10% por debajo del promedio de los últimos cinco años); en consecuencia, revisamos nuestra recomendación a MANTENER ya que el mercado ha reconocido antes que nosotros estos cambios, dejando un potencial de apreciación sólo un poco mayor al de nuestra expectativa para el IPC. Insistimos en dejar de lado la valuación por flujos descontados dada la variabilidad de una estimación en los flujos de efectivo libre más inmediatos dentro de esta etapa de recuperación incipiente; sólo a manera indicativa, podemos señalar que dicho ejercicio produce un valor estimado de P\$13.0 por acción, con nuestras proyecciones actuales.

**GAP.** Reiniciamos cobertura. Es el primer grupo aeroportuario en términos de tráfico de pasajeros (20.2m. en '11) en México. El grupo tiene la concesión para operar, mantener y desarrollar 12 aeropuertos, principalmente en la región del Pacífico del país: Guadalajara (35.6% del total de pasajeros), Tijuana (17.3%), Los Cabos (13.9%), Puerto Vallarta, (12.5%), Hermosillo (5.9%), Guanajuato (4.2%), La Paz (2.7%), Mexicali (2.4%), Morelia (1.9%), Aguascalientes (1.6%), Los Mochis (1.0%) y Manzanillo (0.8%). En 2010, los 5 primeros aeropuertos mencionados se encontraron dentro de los 10 más concurridos de México. Precio Objetivo 2012e de \$52.0 pesos. Por el método DCF, el PO obtenido es de P\$56.5. Por múltiplos, Gap cotiza a un múltiplo FV/Ebitda de 11.0x U12m, con un premio de 9.9% respecto a su PU5a. de 10.0x. Asumiendo un crecimiento en Ebitda '12e de 8.0% (A/A) y un múltiplo objetivo de 9.5x (-13.0% vs. el promedio actual de la muestra del sector de 10.9x, a pesar de mostrar mejores márgenes Ebitda 51.3% vs. 46.6%), el PO obtenido es de P\$47.5. El promedio de ambos métodos de valuación nos arroja un PO 2012e de P\$52.0 y ofrece un rendimiento potencial de 5.4%. Los riesgos que consideramos más relevantes de Gap son: 1) Sensibilidad a cualquier menor crecimiento económico en México y EU; 2) Volatilidad en precio del petróleo; 3) Salida de aerolíneas del mercado; 4) Desinversión de Gmexico en Gap; 5) Huracanes; 6) Inseguridad en el país; y 7) Revocación de concesión.

**ASUR** y Advent Internacional anunciaron que han hecho una oferta conjunta para participar en el proceso de licitación para las concesiones de tres aeropuertos de

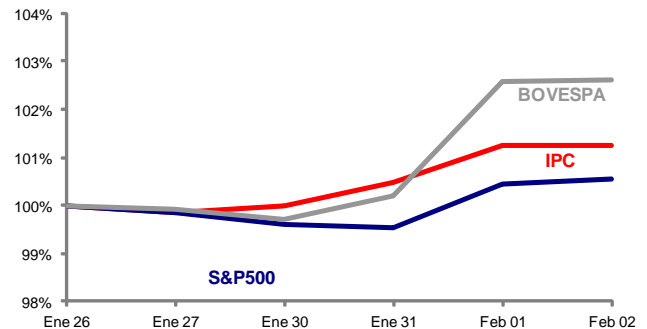
### IPC—Evolucion 12m

(volumen en millones de acciones)



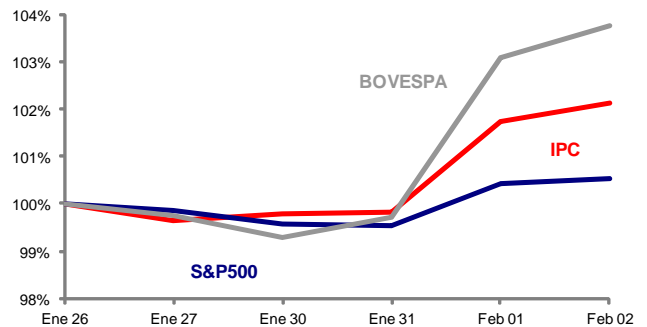
### IPC—Los últimos cinco días

(Evolucion Semanal, Datos nominales)



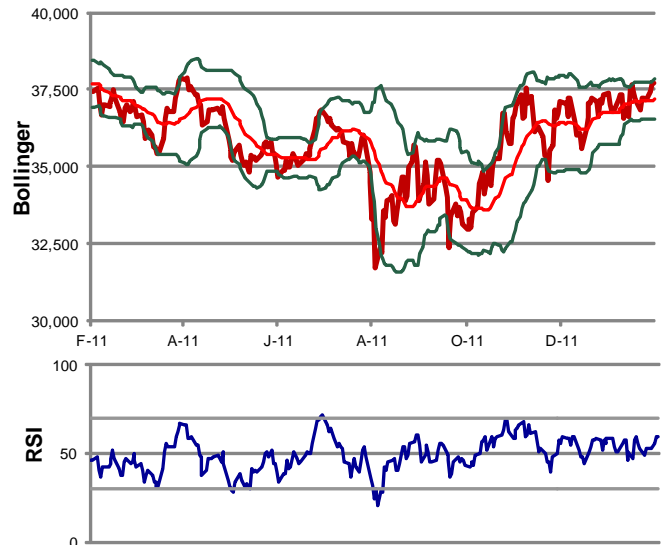
### IPC—Los últimos cinco días

(Evolucion Semanal, Datos ajustados base US\$)



### IPC—Parámetros Técnicos

(últimos doce meses)



Fuente: Bloomberg, Banorte-ixe.

Brasil. Advent y ASUR han entregado hoy su oferta conjunta a la Agencia Brasileña Nacional de Aviación Civil.

**TELECOMUNICACIONES.** La decisión de la Comisión Federal de Competencia (CFC) de no permitir la conversión de deuda en acciones de Iusacell por parte de Grupo Televisa "no fomenta la competencia en el mercado de la telefonía en México", comenta la operadora de telefonía móvil propiedad de Ricardo Salinas. Iusacell recuerda que el mandato de la CFC es alentar la competencia, y opina que la resolución es cuestionable pues "está basada en suposiciones y presunciones hipotéticas, e ignora los efectos nocivos de la alta concentración que hay en el mercado de telecomunicaciones y los altos costos que, por ello, pagan los consumidores mexicanos".

## Noticias Internacionales

**CHINA.** El sector de servicios de China se debilitó en enero luego de que medidas de ajuste a las propiedades pesaron sobre la demanda, mostró un sondeo oficial el viernes, reforzando el argumento a favor de una flexibilización para impulsar el crecimiento económico. EL PMI no manufacturero anunciado ayer por la tarde muestra una caída a 52.9 desde 26.0 anterior.

**EUROPA.** China está evaluando aumentar su participación en los fondos de rescate creados con el fin de resolver la crisis de deuda soberana en Europa, dijo el primer ministro chino, Wen Jiabao. Pero no detalló ningún compromiso financiero de respaldo al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera o a su sucesor, el Mecanismo Europeo de Estabilidad. En una conferencia de prensa conjunta con la canciller Angela Merkel, en Pekín, Wen agregó que China aún estaba estudiando cómo podría prestar más apoyo.

**EUROPA.** La actividad del sector privado de la zona euro cortó una racha de cuatro descensos mensuales, aunque sin demasiada fuerza. Esta madrugada se anunció que el PMI de servicios de la zona euro en enero mostró una reducción a 50.4 desde el preliminar 50.5, mientras que al mismo tiempo se ha anunciado que las ventas minoristas en diciembre cayeron 0.5% en vez de crecer 0.3% como se esperaba.

**MEXICO-BRASIL.** Brasil está revisando su acuerdo automotor con México, dijo una fuente oficial, en una nueva medida proteccionista del Gobierno de Dilma Rousseff para contener las importaciones que podría tensar la relación entre las dos mayores economías de América Latina. Según Valor Económico, Brasil ya tomó la decisión de romper el acuerdo, que permite la libre entrada de automóviles y piezas. "El acuerdo está siendo discutido en este momento por el Gobierno, pero aún no hay una decisión sobre el tema", dijo la fuente del Gobierno.

**FED.** Ben Bernanke defendió las políticas adoptadas por el Banco Central estadounidense ante las acusaciones de

congresistas de la oposición republicana de que con ellas se corre el riesgo de disparar la inflación, y dijo que la economía aún necesita mucho apoyo. En un testimonio ante el Congreso, el jefe de la Fed se puso reiteradamente a la defensiva para esquivar las críticas republicanas a la política de tasas de interés cero, su foco en el empleo y sus recetas para el sector vivienda. Bernanke dijo a la Comisión de Presupuesto de la Cámara de Representantes que la crisis de deuda de Europa aún amenazaba la recuperación de Estados Unidos y que la Fed haría todo lo que fuera necesario para evitar los daños.

**ESPAÑA.** El ministro de Economía y Competitividad presentado una reforma del sector financiero que espera se apruebe mañana y que es consiste en que la banca deberá sanear sus cuentas por la exposición al sector inmobiliario con 50 mil millones de euros (mde) contra resultados en un único año. La reforma del ministro, tiene como finalidad sanear los balances de los bancos por su exposición al sector inmobiliario con el fin último de restablecer la confianza de los inversores y reactivar el flujo del crédito. Con esto, el economista prevé lograr un mejor acceso de las entidades de crédito a los mercados de capitales y una mejora del flujo de crédito a la economía real, con un impacto positivo sobre la producción y el empleo, apunta el Ministerio de Economía.

**ORO.** Newcrest Mining, el tercer productor mundial de oro, espera que el precio del metal suba hasta US\$2,500 dólares por onza y mantenga su condición de refugio mientras el sistema financiero global se mantenga en crisis. El presidente ejecutivo de Newcrest, Greg Robinson, dijo que el oro seguirá siendo una cobertura y citó riesgos como la devaluación del dólar estadounidense, las economías europeas en crisis y las persistentes tensiones políticas a nivel mundial. El ejecutivo estimó que el lingote se negociará entre US\$1.500 dólares y US\$2.500 dólares por onza en los próximos cinco años.

**BLACKBERRY.** Tras un 2011 con serias caídas para Blacberry, tanto en servicios como financieras, la empresa de Research In Motion (RIM) aseguró que la tablet PlayBook, será un buen artículo por el cual apostar para este 2012. Entre las principales características que manejará la nueva generación de PlayBook, será la capacidad de manejar tu agenda y calendario, pues de acuerdo con sus perspectivas, la nueva tablet tendrá la opción de manejar en línea reuniones, videollamadas, conexión con redes sociales, así como manejo de paquetería básica (Word, Excel y PowerPoint), en una misma aplicación. De acuerdo con el reporte de la empresa, México registró en enero de 2012 ocho millones de descargas a través de AppWorld, 330% más que lo registrado durante enero de 2011.

## Multiplos e Indicadores Financieros

| Emisora                          | Precio           | Rendimiento Acumulado |             |             | P/VL       | P/U         |          | VE/EBITDA  |          | Mkt. Cap. (US\$ m) | VE (US\$ m) | Deuda Neta / EBITDA | Deuda / Capital | Liquidez | Cobertura Intereses | Margen EBITDA | Margen Neto |
|----------------------------------|------------------|-----------------------|-------------|-------------|------------|-------------|----------|------------|----------|--------------------|-------------|---------------------|-----------------|----------|---------------------|---------------|-------------|
|                                  |                  | Día                   | 1 Mes       | Año         |            | 12m         | 2012e    | 12m        | 2012e    |                    |             |                     |                 |          |                     |               |             |
| <b>IPC</b>                       | <b>37,711.16</b> | <b>0.0%</b>           | <b>1.0%</b> | <b>1.7%</b> | <b>2.9</b> | <b>18.2</b> | <b>-</b> | <b>9.0</b> | <b>-</b> | <b>363,408</b>     |             |                     |                 |          |                     |               |             |
| Dow Jones                        | 12,705.41        | -0.1%                 | 2.5%        | 4.0%        | 2.8        | 13.1        | 12.2     | 8.8        | 7.8      | 3,787,688          |             | 1.5                 | 102.4           | 1.3      |                     | 18.4%         | 12.2%       |
| S&P500                           | 1,325.54         | 0.1%                  | 3.8%        | 5.4%        | 2.2        | 13.8        | 12.7     | 9.5        | 8.8      | 12,287,655         |             | 2.4                 | 119.2           | 1.4      |                     | 18.9%         | 13.9%       |
| Nasdaq                           | 2,859.68         | 0.4%                  | 8.0%        | 9.8%        | 2.8        | 22.8        | 15.2     | 10.3       | 8.2      | 4,607,946          |             | 0.4                 | 70.3            | 1.9      |                     | 18.4%         | 19.9%       |
| Bovespa                          | 64,593.10        | 0.0%                  | 9.0%        | 13.8%       | 1.4        | 10.6        | 10.3     | 8.5        | 6.6      | 975,050            |             | 1.1                 | 93.1            | 1.8      |                     | 20.6%         | 20.1%       |
| Euro Stoxx 50                    | 2,485.37         | 0.3%                  | 4.0%        | 7.3%        | 1.1        | 12.1        | 9.5      | 13.5       | 12.3     | 2,350,178          |             | 8.8                 | 312.8           | 1.1      |                     | 17.2%         | 8.7%        |
| FTSE 100                         | 5,827.09         | 0.5%                  | 2.2%        | 4.6%        | 1.7        | 10.6        | 10.3     | 8.6        | 8.0      | 2,582,572          |             | 1.5                 | 142.6           | 1.1      |                     | 16.9%         | 16.5%       |
| CAC 40                           | 3,388.82         | 0.4%                  | 4.4%        | 7.2%        | 1.2        | 10.1        | 9.7      | 15.8       | 14.3     | 1,151,645          |             | 11.2                | 349.3           | 1.1      |                     | 15.2%         | 11.4%       |
| DAX                              | 6,675.50         | 0.3%                  | 8.3%        | 13.2%       | 1.4        | 11.1        | 10.4     | 9.2        | 8.5      | 921,475            |             | 3.4                 | 227.8           | 1.1      |                     | 13.6%         | 8.0%        |
| IBEX 35                          | 8,786.60         | 0.2%                  | 0.6%        | 2.6%        | 1.1        | 9.7         | 9.7      | 11.7       | 11.1     | 550,407            |             | 7.4                 | 362.4           | 1.0      |                     | 26.6%         | 11.0%       |
| <b>Aeropuertos</b>               |                  |                       |             |             |            |             |          |            |          |                    |             |                     |                 |          |                     |               |             |
| ASUR B                           | 85.20            | -2.7%                 | 8.6%        | 8.5%        | 1.7        | 17.6        | 16.5     | 10.5       | 9.1      | 1,979              | 1,905       | (0.4)               | 0.1             | 3.0      | 40.2                | 53.5%         | 32.9%       |
| GAP B                            | 49.06            | -0.5%                 | 3.0%        | 3.9%        | 1.1        | 20.0        | 20.5     | 11.1       | 10.0     | 2,131              | 2,115       | (0.1)               | 0.1             | 2.4      | 22.0                | 51.3%         | 28.6%       |
| OMA B                            | 24.33            | -1.1%                 | 11.4%       | 11.4%       | 1.7        | 12.9        |          | 8.6        | 8.6      | 751                | 827         | 0.8                 | 0.3             | 1.7      | 12.1                | 43.7%         | 26.5%       |
| <b>Alimentos</b>                 |                  |                       |             |             |            |             |          |            |          |                    |             |                     |                 |          |                     |               |             |
| BIMBO A                          | 29.91            | 1.9%                  | 5.1%        | 5.1%        | 3.0        | 24.6        | 24.0     | 11.7       | 9.6      | 10,891             | 13,267      | 1.9                 | 0.9             | 1.5      | 5.8                 | 12.0%         | 4.7%        |
| GRUMA B                          | 29.99            | 2.6%                  | 12.8%       | 13.6%       | 1.4        | 3.7         |          | 7.0        | 6.0      | 1,309              | 2,449       | 2.1                 | 0.9             | 1.8      | 4.5                 | 8.7%          | 8.7%        |
| HERDEZ *                         | 25.64            | 0.4%                  | 3.0%        | 3.0%        | 3.2        | 14.6        |          | 9.1        | 8.9      | 858                | 1,227       | 0.9                 | 0.8             | 3.2      | 11.0                | 18.6%         | 8.0%        |
| <b>Bebidas</b>                   |                  |                       |             |             |            |             |          |            |          |                    |             |                     |                 |          |                     |               |             |
| AC *                             | 61.07            | 0.1%                  | 2.5%        | 2.8%        | 2.7        | 28.6        | 18.7     | 14.6       | 9.0      | 7,618              | 8,714       | 1.0                 | 0.4             | 1.7      | 10.7                | 19.9%         | 8.9%        |
| FEMSA UBD                        | 93.08            | -0.3%                 | -5.1%       | -4.1%       | 2.6        | 23.6        | 15.2     | 13.9       | 9.5      | 25,785             | 33,028      | (0.2)               | 0.2             | 1.7      | 9.9                 | 16.4%         | 7.5%        |
| GEUPEC B                         | 63.50            | -0.8%                 | -2.3%       | -2.3%       | 1.3        | N.S.        |          | 33.6       | N.S.     | 867                | 1,982       | 7.4                 | 0.8             | 0.8      | 5.6                 | 7.6%          | -1.8%       |
| GMODELO C                        | 81.49            | 1.7%                  | -7.8%       | -7.9%       | 3.4        | 24.5        | 23.7     | 11.6       | 10.9     | 20,411             | 24,315      | (1.1)               | -               | 4.4      |                     | 30.5%         | 12.1%       |
| <b>Cemento / Materiales</b>      |                  |                       |             |             |            |             |          |            |          |                    |             |                     |                 |          |                     |               |             |
| CEMEX CPO                        | 9.98             | 9.7%                  | 33.1%       | 34.0%       | 0.5        | N.S.        | N.S.     | 6.4        | 5.4      | 7,571              | 14,493      | 2.8                 | 0.5             | 1.0      | 1.9                 | 15.4%         | -10.1%      |
| CMOCTEZ *                        | 30.00            | 0.0%                  | 5.2%        | 5.2%        | 2.7        | 18.1        |          | 9.4        | 9.1      | 2,045              | 1,963       | (0.4)               | 0.0             | 5.4      | 1,991.6             | 34.1%         | 18.4%       |
| GCC *                            | 45.00            | 0.0%                  | 0.4%        | 0.4%        | 1.2        | N.S.        |          | 14.3       | 13.9     | 1,141              | 1,630       | 4.3                 | 0.6             | 2.7      | 2.8                 | 19.3%         | -6.0%       |
| LAMOS A *                        | 14.40            | -0.7%                 | -10.0%      | -10.0%      | 1.3        | N.S.        |          | 7.7        | 7.4      | 410                | 930         | 4.3                 | 1.9             | 2.8      | 2.3                 | 18.7%         | -0.6%       |
| <b>Comerciales</b>               |                  |                       |             |             |            |             |          |            |          |                    |             |                     |                 |          |                     |               |             |
| ALSEA *                          | 14.87            | 0.5%                  | 5.8%        | 5.6%        | 3.1        | 51.1        | 36.1     | 9.2        | 6.1      | 701                | 850         | 0.9                 | 0.6             | 1.0      | 9.2                 | 11.6%         | 1.7%        |
| CHDRAUI B                        | 32.10            | 0.6%                  | -8.5%       | -8.5%       | 1.8        | 20.9        | 9.7      | 9.9        | 8.5      | 2,395              | 2,779       | 1.3                 | 0.3             | 0.8      | 7.0                 | 6.5%          | 2.6%        |
| COMERCI UBC                      | 26.14            | 0.0%                  | 12.4%       | 11.7%       | 1.8        | 25.4        |          | 11.6       | 11.6     | 2,198              | 3,627       | 4.5                 | 1.2             | 1.2      | 3.1                 | 8.5%          | 2.3%        |
| ELEKTRA *                        | 1,128.21         | 0.2%                  | -18.8%      | -18.6%      | 5.0        | 12.9        |          | 38.4       | N.S.     | 21,161             | 22,121      | 1.6                 | 1.4             | 1.9      | 6.1                 | 13.4%         | 38.4%       |
| FRAGUA B                         | 180.00           | 0.0%                  | 0.0%        | 0.0%        | 3.3        | 22.0        |          | 18.8       | 18.2     | 1,413              | 1,283       | (1.9)               | -               | 1.6      | 15.8                | 3.9%          | 3.6%        |
| GFAMSA A                         | 13.09            | 8.7%                  | 8.8%        | 7.6%        | 0.6        | 34.9        | 61.3     | 11.1       | 11.2     | 445                | 1,552       | 7.9                 | 1.7             | 1.6      | 1.5                 | 11.7%         | 1.1%        |
| GIGANTE *                        | 23.00            | 0.0%                  | -4.8%       | -4.8%       | 1.2        | 26.2        |          | 14.7       | 13.4     | 1,770              | 1,738       | (0.4)               | 0.0             | 2.3      | 39.9                | 11.9%         | 6.8%        |
| LIVEPOL C-1                      | 101.50           | 0.7%                  | 0.9%        | 1.4%        | 3.4        | 22.1        |          | 14.4       | 14.1     | 10,547             | 11,226      | 0.9                 | 0.2             | 2.3      | 11.5                | 17.9%         | 10.9%       |
| SORIANA B                        | 32.99            | 0.4%                  | -1.5%       | -1.6%       | 1.6        | 19.4        | 17.8     | 9.5        | 8.8      | 4,597              | 5,111       | 1.0                 | 0.2             | 0.9      | 15.4                | 7.2%          | 3.2%        |
| WALMEX V                         | 39.71            | -1.3%                 | 4.1%        | 3.9%        | 5.6        | 34.3        | 29.3     | 20.0       | 16.6     | 54,553             | 54,743      | 0.0                 | 0.1             | 1.1      | 1,685.4             | 9.7%          | 5.6%        |
| <b>Construccion</b>              |                  |                       |             |             |            |             |          |            |          |                    |             |                     |                 |          |                     |               |             |
| CICSA B-1                        | 8.17             | 0.1%                  | 1.1%        | 1.2%        | 2.0        | 37.2        |          | 14.6       | 14.5     | 1,599              | 1,686       | 0.4                 | 0.1             | 1.4      | 12.5                | 10.2%         | 3.8%        |
| GMD *                            | 6.91             | -1.4%                 | -7.6%       | -7.6%       | 0.4        | 10.6        |          | 4.3        | 4.5      | 53                 | 127         | 1.9                 | 0.5             | 1.2      | 8.8                 | 15.0%         | 2.6%        |
| ICA *                            | 21.52            | -0.3%                 | 23.5%       | 27.0%       | 0.8        | 8.4         | 10.2     | 10.1       | 9.2      | 1,071              | 4,270       | 7.0                 | 3.0             | 1.5      | 3.0                 | 13.9%         | 4.2%        |
| IDEAL B-1                        | 22.98            | -4.2%                 | 4.0%        | 5.7%        | 7.3        | 72.6        |          | 32.8       | 15.3     | 5,337              | 7,422       | 7.0                 | 2.6             | 0.5      | 2.6                 | 28.1%         | 9.1%        |
| OHLMEX *                         | 21.74            | 1.5%                  | -1.2%       | 0.6%        | 1.2        | 9.8         |          | 8.3        | 4.3      | 2,512              | 4,101       | 3.2                 | 0.9             | 1.6      | 3.5                 | 42.8%         | 22.1%       |
| PNFRA *                          | 59.21            | 0.2%                  | 3.0%        | 5.6%        | 5.5        | 22.6        |          | 10.2       | 10.4     | 1,653              | 2,203       | 2.5                 | 2.8             | 8.7      | 3.8                 | 67.1%         | 22.8%       |
| <b>Financieros</b>               |                  |                       |             |             |            |             |          |            |          |                    |             |                     |                 |          |                     |               |             |
| COMPARC *                        | 14.80            | -0.1%                 | -14.6%      | -13.6%      |            |             |          |            |          |                    |             |                     |                 |          |                     |               |             |
| GFINBUR O                        | 26.93            | 1.0%                  | 5.7%        | 4.9%        | 2.9        | 35.8        |          |            |          | 13,900             |             |                     |                 |          |                     |               |             |
| GFINTER O                        | 46.51            | 0.0%                  | 0.0%        | 0.0%        | 2.5        | 16.6        |          |            |          | 851                |             |                     |                 |          |                     |               |             |
| GFMULTI O                        | 5.86             | 0.0%                  | 0.0%        | 0.0%        | 1.3        | N.S.        |          |            |          | 183                |             |                     |                 |          |                     |               |             |
| GFNORTE O                        | 50.94            | -0.5%                 | 18.6%       | 20.4%       | 2.6        | 16.3        |          |            |          | 9,174              |             |                     |                 |          |                     |               |             |
| SANMEX B                         | 15.00            | 0.0%                  | 0.0%        | 0.0%        | 1.4        | 8.8         |          |            |          | 7,881              |             |                     |                 |          |                     |               |             |
| <b>Grupos Industriales</b>       |                  |                       |             |             |            |             |          |            |          |                    |             |                     |                 |          |                     |               |             |
| ALFA A                           | 168.96           | 0.0%                  | 9.4%        | 11.2%       | 2.4        | 13.8        | 9.6      | 7.3        | 5.6      | 6,797              | 11,175      | 2.4                 | 1.6             | 1.5      | 5.6                 | 11.6%         | 3.7%        |
| GCARSO A1                        | 38.91            | -0.3%                 | 15.5%       | 15.2%       | 2.6        | 17.3        |          | 12.9       | 14.0     | 6,899              | 8,870       | 0.7                 | 0.3             | 1.4      | 3.0                 | 12.4%         | 7.2%        |
| GISSA A                          | 14.90            | 0.0%                  | -6.9%       | -9.4%       | 1.0        | 10.4        |          | 4.0        | 4.1      | 441                | 587         | 0.8                 | 0.7             | 2.6      | 7.5                 | 14.9%         | 4.3%        |
| KUO B                            | 22.40            | -0.2%                 | 1.9%        | 1.9%        | 1.9        | 20.4        |          | 7.0        | 6.6      | 791                | 1,177       | 1.9                 | 0.9             | 1.2      | 5.4                 | 8.6%          | 2.0%        |
| <b>Mineria</b>                   |                  |                       |             |             |            |             |          |            |          |                    |             |                     |                 |          |                     |               |             |
| GMEXICO B                        | 41.94            | 0.7%                  | 13.9%       | 15.0%       | 2.9        | 11.4        | 10.4     | 6.1        | 5.7      | 25,277             | 30,991      | 0.1                 | 0.5             | 3.8      | 17.4                | 52.5%         | 23.0%       |
| MFRISCO A-1                      | 59.20            | -0.8%                 | 16.1%       | 16.7%       | 14.9       |             |          |            | 21.6     | 10,554             | 11,203      |                     | 0.9             | 0.9      |                     |               |             |
| PEÑOLES *                        | 632.24           | 0.6%                  | 3.3%        | 3.4%        | 6.5        | 19.7        | 18.1     | 10.7       | 9.6      | 19,455             | 23,960      | (0.2)               | 0.2             | 4.3      | 87.6                | 32.2%         | 14.2%       |
| <b>Quimicas</b>                  |                  |                       |             |             |            |             |          |            |          |                    |             |                     |                 |          |                     |               |             |
| CYDSASA A                        | 29.25            | 4.4%                  | -1.7%       | -1.7%       | 1.1        | 4.8         |          | 6.9        | 8.1      | 453                | 561         | 1.0                 | 0.3             | 5.3      | 9.1                 | 21.4%         | 25.1%       |
| MEXCHEM *                        | 46.95            | 2.1%                  | 5.3%        | 6.9%        | 3.6        | 23.9        | 17.0     | 9.9        | 7.8      | 6,543              | 7,578       | 1.3                 | 0.8             | 1.6      | 7.3                 | 21.3%         | 7.6%        |
| <b>Siderurgia</b>                |                  |                       |             |             |            |             |          |            |          |                    |             |                     |                 |          |                     |               |             |
| AUTLAN B                         | 15.88            | -1.0%                 | 0.3%        | 1.1%        | 1.4        | 17.0        | 14.1     | 5.7        | 5.6      | 332                | 359         | 0.4                 | 0.2             | 2.4      | 7.4                 | 20.7%         | 6.4%        |
| ICH B                            | 48.73            | 0.8%                  | 3.9%        | 3.8%        | 0.9        | 10.8        | 16.7     | 5.7        | 4.5      | 1,644              | 1,520       | (1.7)               | 0.0             | 4.9      | 280.6               | 11.6%         | 6.6%        |
| SIMEC B                          | 33.36            | -0.1%                 | 1.1%        | -0.8%       | 0.8        | 8.5         | 11.3     | 4.6        | 3.5      | 1,285              | 1,054       | (1.6)               | 0.0             | 3.5      | 224.9               | 11.0%         | 7.2%        |
| <b>Telecomunicacion / Medios</b> |                  |                       |             |             |            |             |          |            |          |                    |             |                     |                 |          |                     |               |             |
| AZTECA CPO                       | 8.89             | -0.7%                 | -1.0%       | 0.0%        | 2.9        | 11.0        | 8.8      | 6.2        | 5.8      | 1,986              | 2,353       | 0.9                 | 1.3             | 4.8      | 5.6                 | 41.6%         | 19.8%       |
| AMX L                            | 15.26            | -0.3%                 | -4.6%       | -3.5%       | 3.7        | 12.9        | 11.3     | 6.2        | 5.8      | 90,910             | 117,503     | 1.0                 | 1.2             | 1.2      | 12.5                | 38.2%         | 14.1%       |
| AXTEL CPO                        | 4.53             | -1.7%                 | 1.6%        | 1.8%        | 0.8        | N.S.        | 15.2     | 4.6        | 4.7      | 435                | 1,247       | 3.0                 | 1.6             | 1.0      | 3.6                 | 32.2%         | -9.9%       |
| MAXOOM CPO                       | 3.42             | -2.6%                 | -6.8%       | -5.8%       | 0.3        | N.S.        | 514.6    | 4.1        | 3.9      | 70                 | 246         | 2.9                 | 1.0             | 2.9      | 2.6                 |               |             |

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Rene Gerardo Pimentel Ibarrola, Delia María Paredes Mier, María Dolores Palacios Norma, Katia Celina Goya Ostos, Livia Honsel, Alejandro Padilla Santana, Alejandro Cervantes Llamas, Julia Elena Baca Negrete, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Miguel Angel Aguayo Negrete, Carlos Hermosillo Bernal, Marisol Huerta Mondragón, Raquel Moscoco Armendáriz, Marissa Garza Ostos, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, María de la Paz Orozco, Tania Abdul Massih Jacobo, Hugo Armando Gómez Solís y Luciana Gallardo Lomelí, 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 certificamos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar una opinión en algún sentido específico en este documento.

## 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 sobre los que sea su responsabilidad la elaboración de recomendaciones.

## 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, Casa de Bolsa Ixe y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general del las Casas 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.

**Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales, 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 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, Casa de Bolsa Banorte y Casa de Bolsa Ixe, han 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: CEMEX, GEO, SARE e ICA.

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

Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe, 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.

Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales mantienen 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 10% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 10% de la emisión o subyacente de los valores emitidos por las siguientes emisoras: AMX y NAFTRAC.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe, Grupo Financiero Banorte, fungen con alguno de dichos caracteres de acuerdo al Art.2 Fr.XIX de la Ley del Mercado de Valores en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

## Guía para las recomendaciones de inversión.

|          | Referencia   |
|----------|--|
| COMPRA   | Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.   |
| MANTENER | Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| VENTA    | Cuando 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 al Art. 188 Fr.II. de la Ley del Mercado de Valores. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Casa de Bolsa Banorte y Casa de Bolsa Ixe, 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 mas, 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; Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales no se comprometen a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales no aceptan 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 Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe, Grupo Financiero Banorte.*

## Directorio de Análisis

|                        |  |  |                  |
|------------------------|--|--|------------------|
| René Pimentel Ibarrola | Director General de Desarrollo de Negocio y Análisis | <a href="mailto:pimentelr@ixe.com.mx">pimentelr@ixe.com.mx</a> | (55) 5268 - 9004 |
|------------------------|--|--|------------------|

## Análisis Económico

|                      |  |  |                         |
|----------------------|--|--|-------------------------|
| Delia Paredes        | Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia    | <a href="mailto:delia.paredes@banorte.com">delia.paredes@banorte.com</a>             | (55) 5268 - 1694        |
| Katia Goya           | Subdirector Economía Internacional           | <a href="mailto:katia.goya@banorte.com">katia.goya@banorte.com</a>                   | (55) 1670 - 1821        |
| Alejandro Padilla    | Subdirector Estrategia Gubernamental         | <a href="mailto:alejandro.padilla@banorte.com">alejandro.padilla@banorte.com</a>     | (55) 1103 - 4043        |
| Dolores Palacios     | Subdirector de Gestión                       | <a href="mailto:dolores.palacios.n@banorte.com">dolores.palacios.n@banorte.com</a>   | (55) 5268 - 4603        |
| Juan Carlos Alderete | Gerente Estrategia Tipo de Cambio            | <a href="mailto:juan.alderete.maca@banorte.com">juan.alderete.maca@banorte.com</a>   | (55) 1103 - 4046        |
| Alejandro Cervantes  | Gerente Economía Nacional                    | <a href="mailto:alejandro.cervantes@banorte.com">alejandro.cervantes@banorte.com</a> | (55) 1670 - 2972        |
| Julia Baca           | Gerente Economía Internacional               | <a href="mailto:julia.baca.negrete@banorte.com">julia.baca.negrete@banorte.com</a>   | (55) 1670 - 2221        |
| Livia Honsel         | Gerente Economía Internacional               | <a href="mailto:livia.honsel@banorte.com">livia.honsel@banorte.com</a>               | (55) 1670 - 1883        |
| Miguel Calvo         | Gerente de Análisis (Edición)                | <a href="mailto:miguel.calvo@banorte.com">miguel.calvo@banorte.com</a>               | (55) 1670 - 2220        |
| Francisco Rivero     | Analista                                     | <a href="mailto:francisco.rivero@banorte.com">francisco.rivero@banorte.com</a>       | (55) 1103 - 4000 x 2612 |
| Lourdes Calvo        | Analista (Edición)                           | <a href="mailto:lourdes.calvo@banorte.com">lourdes.calvo@banorte.com</a>             | (55) 1103 - 4000 x 2611 |
| Raquel Vázquez       | Asistente Dirección de Análisis y Estrategia | <a href="mailto:raquel.vazquez@banorte.com">raquel.vazquez@banorte.com</a>           | (55) 1670 - 2967        |

## Análisis Bursátil

|                        |   |  |                          |
|------------------------|---|--|--------------------------|
| Carlos Hermosillo      | Subdirector—Cemento / Vivienda          | <a href="mailto:carlos.hermosillo.bernal@banorte.com">carlos.hermosillo.bernal@banorte.com</a> | (55) 5268 - 9924         |
| Manuel Jiménez         | Subdirector—Telecomunicaciones / Medios | <a href="mailto:mjimenez@ixe.com.mx">mjimenez@ixe.com.mx</a>                                   | (55) 5004 - 1275         |
| Astianax Cuanalo       | Subdirector Sistemas                    | <a href="mailto:acuano@ixe.com.mx">acuano@ixe.com.mx</a>                                       | (55) 5268 - 9967         |
| Marisol Huerta         | Alimentos / Bebidas                     | <a href="mailto:marisol.huerta.mondragon@banorte.com">marisol.huerta.mondragon@banorte.com</a> | (55) 5268 - 9927         |
| Marissa Garza          | Industriales / Minería                  | <a href="mailto:marissa.garza@banorte.com">marissa.garza@banorte.com</a>                       | (55) 5004 - 1179         |
| Raquel Moscoso         | Comercio / Químico                      | <a href="mailto:rmoscoso@ixe.com.mx">rmoscoso@ixe.com.mx</a>                                   | (55) 5268 - 9000 x 48028 |
| José Itzamna Espitia   | Aeropuertos / Infraestructura           | <a href="mailto:jespitia@ixe.com.mx">jespitia@ixe.com.mx</a>                                   | (55) 5268 - 9000 x 48066 |
| María de la Paz Orozco | Edición Bursátil                        | <a href="mailto:mporozco@ixe.com.mx">mporozco@ixe.com.mx</a>                                   | (55) 5268 - 9962         |

## Análisis Deuda Corporativa

|                          |  |  |                  |
|--------------------------|--|--|------------------|
| Miguel Angel Aguayo      | Subdirector de Análisis de Deuda Corporativa | <a href="mailto:maguayo@ixe.com.mx">maguayo@ixe.com.mx</a>                   | (55) 5268 - 9804 |
| Tania Abdul Massih       | Analista Deuda Corporativa                   | <a href="mailto:tabdulmassih@ixe.com.mx">tabdulmassih@ixe.com.mx</a>         | (55) 5004 - 1405 |
| Hugo Armando Gómez Solís | Analista Deuda Corporativa                   | <a href="mailto:hgomez01@ixe.com.mx">hgomez01@ixe.com.mx</a>                 | (55) 5004 - 1340 |
| Idalia Yanira Céspedes   | Analista Deuda Corporativa                   | <a href="mailto:icespedes@ixe.com.mx">icespedes@ixe.com.mx</a>               | (55) 5268 - 9937 |
| Luciana Gallardo Lomelí  | Analista Deuda Corporativa                   | <a href="mailto:Luciana.gallardo@ixe.com.mx">Luciana.gallardo@ixe.com.mx</a> | (55) 5268 - 9931 |

## Banca Mayorista

|                    |   |  |                  |
|--------------------|---|--|------------------|
| Marcos Ramírez     | Director General Banca Mayorista                    | <a href="mailto:marcos.ramirez@banorte.com">marcos.ramirez@banorte.com</a>   | (55) 5268 - 1659 |
| Luis Pietrini      | Director General Banca Patrimonial                  | <a href="mailto:lpietrini@ixe.com.mx">lpietrini@ixe.com.mx</a>               | (55) 5004 - 1453 |
| Patricio Rodríguez | Director General Banca Privada y Gestión de Activos | <a href="mailto:prodriguez@ixe.com.mx">prodriguez@ixe.com.mx</a>             | (55) 5268 - 9987 |
| Armando Rodal      | Director General Corporativo y Empresas             | <a href="mailto:armando.rodal@banorte.com">armando.rodal@banorte.com</a>     | (81) 8319 - 6895 |
| Víctor Roldán      | Director General Banca Corporativa Transaccional    | <a href="mailto:vroldan@ixe.com.mx">vroldan@ixe.com.mx</a>                   | (55) 5004 - 1454 |
| Carlos Martínez    | Director General Banca de Gobierno                  | <a href="mailto:carlos.martinez@banorte.com">carlos.martinez@banorte.com</a> | (55) 5268 - 1683 |