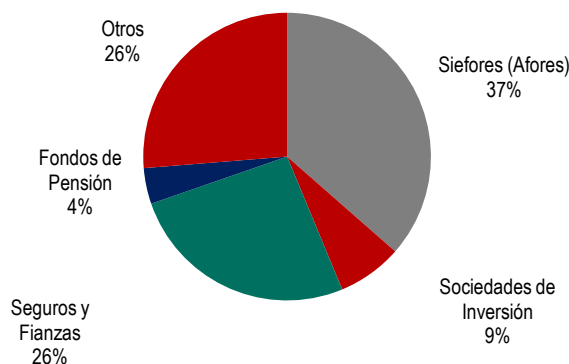


Inversionistas en Deuda Privada Información al 3T15

- Al cierre del tercer trimestre de 2015 los activos administrados por los principales inversionistas institucionales ascendieron a \$5,686,774mdp, 5.4% superior al reportado en diciembre 2014
- Las Afores son los inversionistas con el mayor nivel de activos, teniendo bajo su administración el 43.4% del total; en línea con esta posición se mantienen como los principales tenedores de deuda privada con el 35.5%
- Asimismo, las Aseguradoras y Afianzadoras mantienen una proporción elevada de sus activos como inversión en deuda privada (37.5% de sus activos), representando el 25.9% del total de la DP

Concentración de clientes institucionales en instrumentos de Deuda Privada. Al cierre del 3T15, los activos administrados por las Siefors, Sociedades de Inversión, Aseguradoras, Fondos de Pensión y Tesorerías de Grupos Financieros (contemplado en “Otros”) ascendieron a \$5,686,774mdp cifra que representa el 40% del PIB¹ reportado durante el mismo periodo. En cuanto a la inversión en deuda privada (sin considerar bonos bancarios), esta representa el 20.2% del total de activos. Destacan las Siefors como los principales tenedores al cierre del 3T15, con el 35.5% del monto en circulación de la deuda privada.

Principales tenedores de Deuda Privada al 3T15



Documento destinado al público en general

Institución	Portafolio Total (\$mdp)	Deuda Privada en Portafolio (\$mdp)	% Deuda Privada en Portafolio	Part. Mkt. del monto circ. Deuda Privada
Siefors	2,469,566	407,310	16.5%	35.5%
Sociedades de Inversión	1,964,431	83,615	4.3%	7.3%
Aseguradoras y Fianzas	793,708	297,541	37.5%	25.9%
Fondos de Pensión Privadps*	459,069	46,228	10.1%	4.0%
Otros **	ND	312,266	ND	27.2%
Total	5,686,774	1,146,960	20.2%***	100.0%

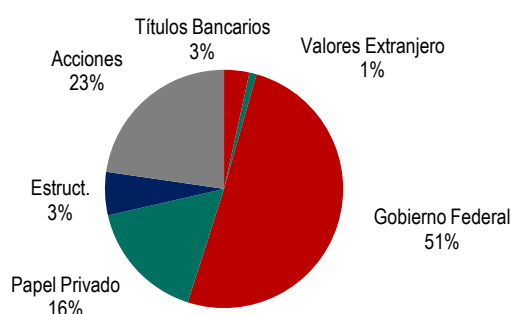
Fuente: Banorte Ixe con datos de la CONSAR, CNSF y CNBV al 3T15. *Información de la Consar al cierre de mayo 2015. **Principalmente tesorías de grupos financieros. *** Al realizar un ejercicio sin considerar la Deuda Privada en Portafolios de Otros (\$290,719mdp) con base en que no contamos con el monto del portafolio total, el porcentaje de inversión en DP asciende a 14.7%.

¹ Fuente: INEGI. El PIB utilizado para el análisis es base 2008.

SIEFORES

Al cierre del tercer trimestre de 2015, el valor total de la cartera de las Siefiores (considerando exposición de derivados a renta variable) ascendió a \$2,469.6 mil mdp, considerando las 11 instituciones que operan en el mercado. Los Papeles de Deuda Privada representan 16.5% del total de la cartera con \$407.3 mil mdp (incluye emisiones de organismos paraestatales, estados y municipios), mientras que la inversión en Deuda Bancaria corresponde a Certificados Bursátiles Bancarios y a bonos emitidos por la Banca de Desarrollo por un total de \$85.0 mil mdp, representando el 3.4% de la cartera total.

Cartera de Siefiores (\$mdp)



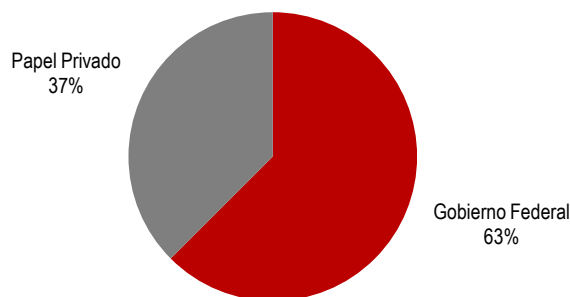
Total Títulos Bancarios	84,972	3%
Total Gobierno Federal	1,259,164	51%
CETES	53,466	2.2%
Bonos	471,972	19.1%
UDIBONOS	495,338	20.0%
Otros	238,387	9.6%
Total Estructurados*	142,678	6%
Total Papel Privado	407,310	16%
Paraestatal	97,937	25.1%
Europesos	55,574	14.3%
Vivienda	55,070	14.1%
Infraestructura	51,531	13.2%
Telecom	38,807	10.0%
Estados	19,770	5.1%
Otros	88,622	22.7%
Total Valores en el extranjero	24,201	1%
Total Renta Variable (nacional y extranjero)	548,361	22%
Total Mercancías	2,881	0%
TOTAL CARTERA SIEFORES	2,469,566	100%

Fuente: Banorte Ixe con datos de la CONSAR a septiembre de 2015. Incluye Cartera Básica 1 a 4 y Cartera Adicional

Aseguradoras y Afianzadoras

Al cierre de septiembre del 2015, la cartera de las Aseguradoras (79 compañías) y Afianzadoras (16 instituciones y también incluye instituciones de pensiones privadas, salud, crédito a la vivienda y garantía financiera) en valores gubernamentales y privados ascendió a \$793.7mil mdp. Asimismo, los papeles de Deuda Privada representan aprox. \$297.5 mil mdp, cifra que representa el 37.5% del total del portafolio de este grupo de inversionistas institucionales.

Cartera de Aseguradoras y Fianzas (\$mdp)



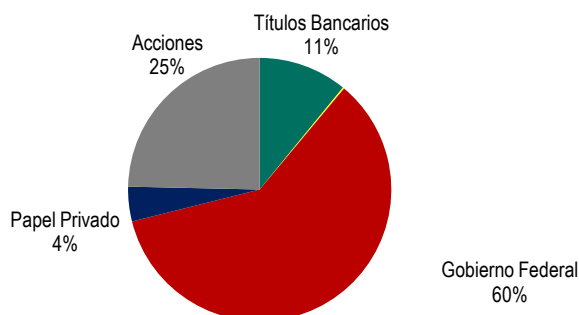
Total Títulos Bancarios	0	0%
Total Gobierno Federal	496,167	63%
Total Papel Privado	297,541	37%
TOTAL CARTERA ASEGURADORAS	793,708	100.0%

Fuente: Banorte-Ixe con datos de la CNSF a septiembre 2015.

Sociedades de Inversión

Al cierre del tercer trimestre de 2015, la cartera de las Sociedades de Inversión ascendió a \$1,964.4 mil mdp a través de 28 operadoras y 561 Sociedades. De éstos, los papeles de Deuda Privada ascendieron a \$83.6 mil mdp, cifra que representa 4.3% del total de la cartera de las sociedades.

Cartera de Sociedades de Inversión (\$mdp)



Total Títulos Bancarios	214,149	11%
Total Gobierno Federal	1,178,895	60%
Boncos	220,417	11.2%
Bonos de Tasa Fija	72,013	3.7%
Bonos Gobierno Federal en el Exterior	1,480	0.1%
Certificados Bursátiles Gubernamentales	54,992	2.8%
CETES	94,626	4.8%
Ipabonos	207,753	10.6%
Reportos sobre Títulos del Gobierno	425,914	21.7%
Udibonos	101,700	5.2%
Total Valores en el Extranjero	337	0%
Total Papel Privado	83,615	4%
Obligaciones	184	0.0%
Bonos Cotizados en el Exterior	921	0.0%
CPOS	0	0.0%
Certificados Bursátiles Privados	71,184	3.6%
Papel Comercial	0	0.0%
Reportos Sobre Papel Privado	0	0.0%
Títulos de Deuda Emisores Extranjeros	4,813	0.2%
Títulos de Crédito Extranjeros de Empresas Nacionales	317	0.0%
Deuda Estructurada de Entidades Financieras y/o Subsidiarias	3,232	0.2%
Eurobonos	3,147	0.2%
Total Acciones	484,288	24.7%
TOTAL CARTERA SOC. INVERSION	1,964,431	100%

Fuente: Banorte-Ixe con datos de la CNBV a septiembre 2015.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Marisol Huerta Mondragón; Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández; Valentín III Mendoza Balderas, Rey Saúl Torres Olivares, Santiago Leal Singer, María de la Paz Orozco, 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 Ixe 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 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.

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 Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

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

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	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 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.
Directorio de Análisis

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

Análisis Económico

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Rey Saúl Torres Olivares	Analista Economía Nacional	saul.torres@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
María de la Paz Orozco García	Analista	maripaz.orozco@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebaldos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
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) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
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) 5004 - 1454