

## ESTRATEGIA CAPITALES

Especial

8 de septiembre 2021

### Preocupación por el retiro de estímulo monetario

- **Mercados atentos a la decisión de política monetaria del ECB, así como a intervenciones de miembros del Fed y datos económicos. En México estaremos al pendiente del dato de inflación de agosto**
- **Rendimiento semanal negativo en el IPC y el portafolio, con un diferencial a nuestro favor de 25pb. Mantenemos sin cambios la estructura de la cartera**

**Inversionistas preocupados por el crecimiento económico global y elevadas valuaciones en las acciones.** Después de alcanzar nuevos máximos en las bolsas estadounidenses, los inversionistas se mostraron más cautelosos debido al impacto que podría tener la variante ‘delta’ en la recuperación económica. Adicionalmente, los participantes del mercado tienen en mente la cercanía del retiro del estímulo monetario tanto en EE.UU. como en la Unión Europea. Aunque la Reserva Federal ha mencionado, en diversas ocasiones, que el retiro de la compra de activos será gradual, esto no deja de inquietar a los mercados ante las presiones inflacionarias que se han registrado y que podrían acelerar el *tapering*. Por otro lado, algunos analistas han moderado sus expectativas con respecto a los índices estadounidenses dado que las valuaciones lucen extendidas y se mantienen riesgos a la baja para el crecimiento global. Al cierre, el S&P500 cotiza con un múltiplo P/U 2021e de 20.5x siendo un premio del 8.5% vs el promedio de los últimos 3 años en el P/U *forward*, existiendo cierto margen para una corrección. Mañana, la atención se centrará en la decisión del ECB en la que esperamos que anuncie una reducción en el monto de compra de activos bajo el PEPP en el 4T21, mientras que, en los siguientes días la atención estará en las intervenciones de varios miembros de la Reserva Federal y la publicación de cifras económicas, incluyendo la inflación en México.

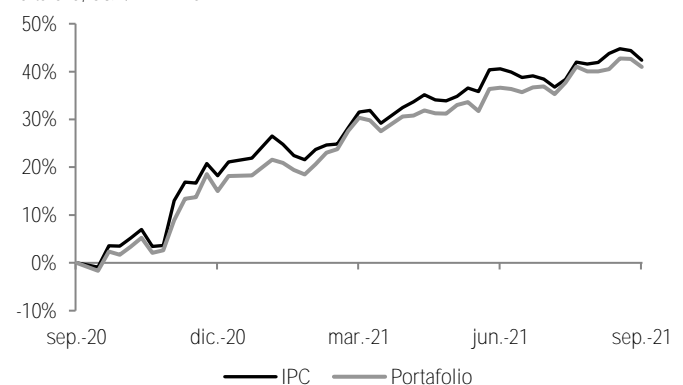
**Estrategia (sin cambios):** Mantenemos sin cambios la selección y ponderación de emisoras dentro del portafolio, estando concentrada en aquellas que vemos con sólidos fundamentales e interesante potencial de apreciación.

Variación Semanal en Precios y Estructura del Portafolio

| Emisora  | Variación Semanal | Estructura 1-sep | Estructura 8-sep | Cambio Propuesto | Estructura Propuesta |
|----------|-------------------|------------------|------------------|------------------|----------------------|
| ALFAA    | -1.92%            | 4.59%            | 4.56%            |                  | 4.56%                |
| ALPEKA   | -2.98%            | 3.45%            | 3.38%            |                  | 3.38%                |
| ALSEA*   | 3.34%             | 4.11%            | 4.30%            |                  | 4.30%                |
| AMXL     | -1.11%            | 14.91%           | 14.92%           |                  | 14.92%               |
| ASURB    | 1.07%             | 4.11%            | 4.20%            |                  | 4.20%                |
| CEMEXCPO | -4.81%            | 11.58%           | 11.16%           |                  | 11.16%               |
| FEMSAUBD | -0.44%            | 12.69%           | 12.79%           |                  | 12.79%               |
| GAPB     | 3.47%             | 5.72%            | 5.99%            |                  | 5.99%                |
| GMEXICOB | -3.89%            | 12.66%           | 12.32%           |                  | 12.32%               |
| GMXT*    | -1.10%            | 2.18%            | 2.18%            |                  | 2.18%                |
| LACOMUBC | -2.08%            | 2.89%            | 2.86%            |                  | 2.86%                |
| NEMAKA   | -2.21%            | 3.06%            | 3.03%            |                  | 3.03%                |
| VOLARA   | 3.36%             | 3.93%            | 4.11%            |                  | 4.11%                |
| WALMEX*  | -0.56%            | 14.11%           | 14.20%           |                  | 14.20%               |
|          |                   | 100.0%           | 100.0%           |                  | 100.0%               |

Fuente: Banorte.

Portafolio – Evolución 12m  
Portafolio, S&P/BMV IPC



www.banorte.com  
@analysis\_fundam

Manuel Jiménez  
Director Estrategia de Mercados  
manuel.jimenez@banorte.com

Marissa Garza  
Director Análisis Bursátil  
marissa.garza@banorte.com

Alejandro Padilla  
Director Ejecutivo Análisis Económico y  
Estrategia Financiera de Mercados  
alejandra.padilla@banorte.com

#### Desempeño Relativo

|             | Semanal* | Año    | 12m    |
|-------------|----------|--------|--------|
| Portafolio  | -1.18%   | 19.14% | 40.95% |
| S&P/BMV IPC | -1.43%   | 16.80% | 42.35% |
| Diferencial | 0.25%    | 2.34%  | -1.40% |

\* miércoles a miércoles

**NOTA:** Es importante señalar que para el cálculo de rendimientos de la presente estrategia, no se toman en cuenta costos de transacción (diferencial compra-venta, ni comisiones) y se utilizan precios de cierre del día, por lo que no es posible replicarla al 100%. No obstante lo anterior, consideramos que es un buen ejercicio teórico orientado a clientes de banca patrimonial y privada para hacer explícitas las preferencias del equipo de análisis bursátil sobre las ponderaciones de las emisoras del IPC que consideramos más adecuadas conforme a la evaluación continua que se lleva a cabo.

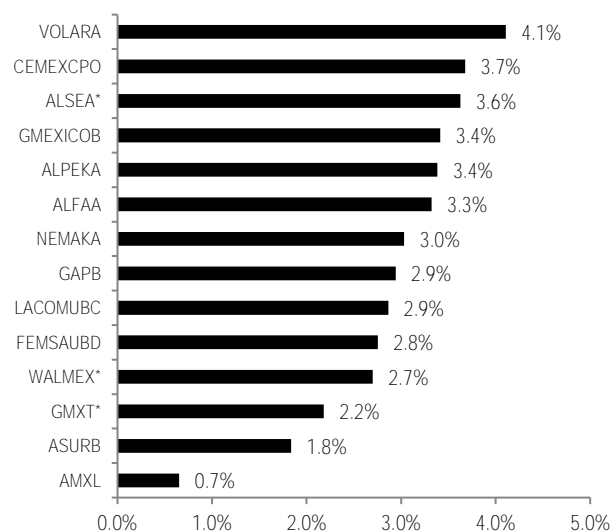
## Estructura Actual

### Cambios propuestos – Para esta semana **NO** sugerimos cambios

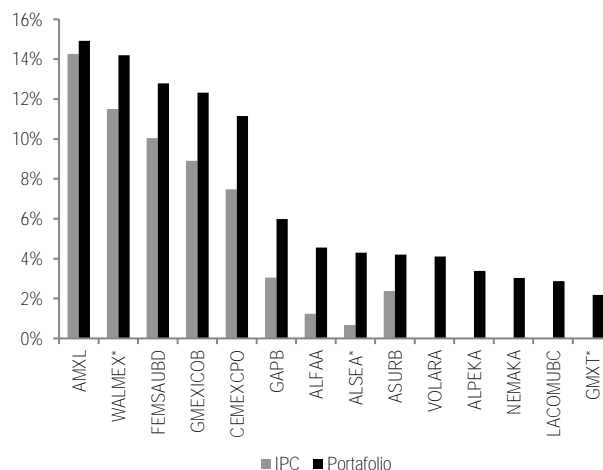
| Empresa | Sugerencia Semanal | Justificación de Sugerencia Semanal |
|---------|--------------------|-------------------------------------|
|         |                    |                                     |
|         |                    |                                     |
|         |                    |                                     |

Las gráficas siguientes indican la estructura del portafolio, detallando la exposición de cada emisora en la cartera, con respecto de su peso en el IPC.

Sobre y sub ponderaciones del portafolio vs IPC %



Ponderación en cartera e IPC %

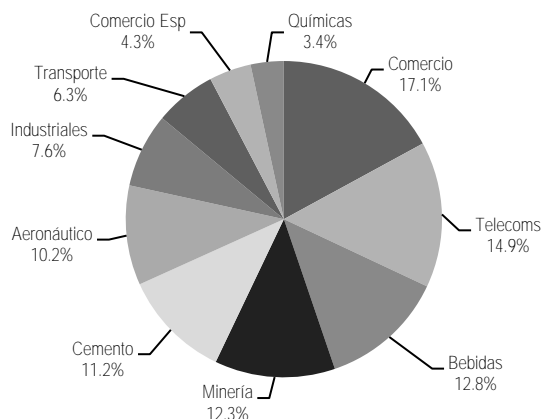


Fuente: Bloomberg, Banorte

Fuente: Bloomberg, Banorte

La siguiente gráfica muestra la estructura sectorial de nuestro portafolio, mientras que la tabla de la derecha indica el número de veces que estamos sub o sobre expuestos sectorialmente y las emisoras seleccionadas para ello.

Estructura sectorial de la cartera %



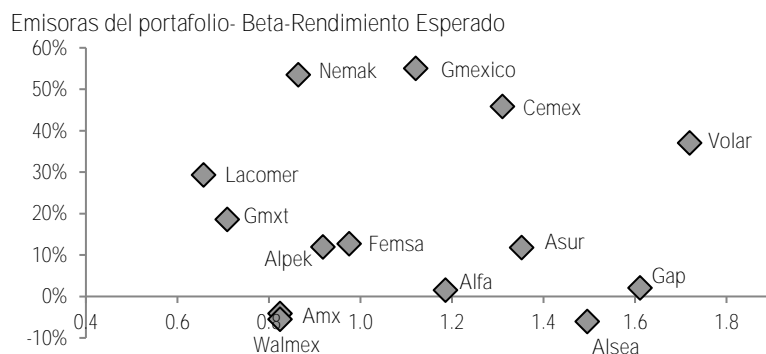
Fuente: Bloomberg, Banorte

Ponderación por sector del portafolio y del IPC %

| Sector             | Estrategia | IPC    | Pond. | Emisoras        |
|--------------------|------------|--------|-------|-----------------|
| Comercio           | 17.1%      | 11.5%  | 1.5x  | LaComer, Walmex |
| Telecoms           | 14.9%      | 19.5%  | 0.8x  | Amx             |
| Bebidas            | 12.8%      | 14.6%  | 0.9x  | Femsa           |
| Minería            | 12.3%      | 10.0%  | 1.2x  | Gmexico         |
| Cemento            | 11.2%      | 8.3%   | 1.3x  | Cemex           |
| Aeronáutico        | 10.2%      | 6.8%   | 1.5x  | Asur, Gap       |
| Industriales       | 7.6%       | 2.2%   | 3.4x  | Alfa, Nemark    |
| Transporte         | 6.3%       | 0.0%   | N.A.  | Gmxt, Volar     |
| Comercio Esp       | 4.3%       | 6.2%   | 0.7x  | Alsea           |
| Químicas           | 3.4%       | 1.8%   | 1.9x  | Alpek           |
| Infraestructura    |            | 1.0%   |       |                 |
| Financiero         |            | 13.7%  |       |                 |
| Alimentos          |            | 3.8%   |       |                 |
| Fibras / B. Raíces |            | 0.6%   |       |                 |
| Total              | 100.0%     | 100.0% |       |                 |

Fuente: Bloomberg, Banorte

**Relación riesgo-rendimiento.** Las siguientes gráficas muestran el rendimiento potencial de nuestro portafolio y el riesgo implícito (volatilidad) vs el IPC, así como el retorno estimado y la beta de cada emisora de la cartera.



Fuente: Bloomberg, Banorte

### Principales Fundamentos de las Emisoras del Portafolio

| Sector     | Emisora                   | Fundamentos de Inversión  |
|------------|---------------------------|---|
| Aerolíneas | Volar A<br>PO \$56.00     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Volaris destaca por tener un modelo de negocio de bajo costo (de las estructuras de gastos más bajas a nivel global), lo que le permite brindar tarifas competitivas que estimulan la demanda del transporte aéreo y busca ganar mercado potencial vs. líneas de autobuses. Esto hace que destaque en términos de rentabilidad (de las más altas del sector).</li> <li>La aerolínea está bien posicionada para seguir siendo de las principales beneficiadas de la recuperación del sector. Esto toma mayor fuerza al haber retomado su crecimiento de una forma más acelerada vs. la industria.</li> <li>Las perspectivas favorables de demanda apoyarán un mejor entorno tarifario, lo cual también se verá reflejado en la mayor flota con la que estará cerrando el año. La compañía continúa enfocada en reducir costos y ha fortalecido el balance financiero. Así, Volaris se perfila para seguir consolidándose como líder en el sector aéreo en México ante la compleja situación por la que atraviesan algunos de sus competidores por la coyuntura actual.</li> <li>Estimados 2021: Pasajeros +62.0% (ya regresando a niveles pre-pandemia), ingresos +89.6% y EBITDAR +226.9%, con margen de 35.3%.</li> </ul> |
| Bebidas    | Femsa UBD<br>PO \$190.00  | <ul style="list-style-type: none"> <li>La reapertura de las economías debería reflejarse en una importante recuperación en los resultados de prácticamente todas las divisiones, destacando las cifras de Oxxo, Oxxo Gas y Kof, ante una fácil base de comparación por el cierre temporal de unidades con motivo de la pandemia.</li> <li>Consideramos que Oxxo continuará siendo la principal fuente de crecimiento, ahora focalizando aún más las aperturas hacia Sudamérica. Mientras tanto, a pesar de que seguimos previendo un consumidor más cauteloso por el deterioro de los fundamentales del consumo, creemos que los formatos de proximidad seguirán viéndose beneficiados en esta 'nueva normalidad'.</li> <li>La valuación implícita de Femsa Comercio (Femco) luce muy atractiva por el descuento al que cotiza de -17% frente a promedios históricos, y en nuestra opinión, no refleja la perspectiva de recuperación, por lo que vemos espacio para importante revaluación.</li> </ul>   |
| Cemento    | Cemex CPO<br>PO \$22.50   | <ul style="list-style-type: none"> <li>La recuperación económica mejor a la esperada y mayores estímulos en mercados desarrollados, además de la expectativa de una sólida demanda de saco cemento en México y mercados emergentes, impulsarían los volúmenes de la empresa. Lo anterior sustentaría mayores precios de los productos</li> <li>Ante un mejor desempeño del mercado, ya alcanzó (antes de lo previsto) los objetivos establecidos en estrategia "Operación Resiliencia", con enfoque en mejorar la rentabilidad a través de eficiencias operativas y un control disciplinado de costos y gastos. Ya cuenta con margen EBITDA <math>\geq</math> 20% U12m.</li> <li>Ya logró tener una estructura de capital de grado de inversión, con un indicador de apalancamiento de 2.9x al 2T21.</li> <li>Etapas de sólido crecimiento sostenido con perspectivas favorables a mayor plazo por el impulso adicional que representaría el plan de infraestructura en EE.UU.</li> <li>Sólidos crecimientos 2021e: +13.7% en ingresos y +23.5% en EBITDA, con margen de 20.6%. Para 2022 la expectativa es de un aumento de dos dígitos.</li> </ul>  |
| Comercio   | Lacomer UBC<br>PO \$48.00 | <ul style="list-style-type: none"> <li>La Comer es un operador de tiendas de autoservicio enfocado en atender los segmentos medio, medio-alto y alto de la población: donde el consumidor es menos sensible al ciclo económico y ha probado ser más proclive al consumo por el canal electrónico, donde la compañía recientemente ha registrado agresivos crecimientos.</li> <li>Creemos que ello lo podría lograr sin que sus márgenes se vean afectados por los gastos pre operativos de las nuevas tiendas, manteniendo además su sólida estructura financiera, al crecer a partir del propio flujo de la operación.</li> <li>Por el contrario, esperamos que la rentabilidad se incremente como resultado del desarrollo hacia el segmento alto y un consecuente cambio en la mezcla de ventas hacia una más favorable, a lo que habría que sumar un mayor apalancamiento operativo y mejores condiciones comerciales, como resultado de la nueva dimensión de la compañía.</li> </ul>  |

| Sector                 | Emisora                  | Fundamentos de Inversión   |
|------------------------|--------------------------|--|
|                        | Walmex*<br>PO \$67.00    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Walmex es el operador de tiendas de autoservicio líder en México, con una participación de mercado cercana al 55%.</li> <li>Consideramos que la estrategia comercial de "precios bajos todos los días" y el acelerado desarrollo omnicanal debería traducirse en un desempeño superior respecto de la industria y reafirmará el posicionamiento de Walmex en el sector.</li> <li>Pensamos que en esta 'nueva normalidad', la compra de alimentos para consumo en casa seguirá siendo el principal enfoque de las familias, mientras que el liderazgo de la compañía en comercio electrónico apoyaría importantes crecimientos en este canal, y se perfila para acelerar su penetración con su reciente incursión como operador móvil virtual con una agresiva oferta comercial para facilitar el acceso a su <i>market place</i>.</li> <li>Walmex cuenta con una sólida estructura financiera, libre de deuda, márgenes de clase mundial y una sólida generación de flujo de efectivo libre. Lo anterior, sumado a una elevada liquidez en la acción son factores positivos para invertir en un entorno de alta incertidumbre como el actual.</li> </ul>  |
| Comercio Especializado | Alsea *<br>PO \$39.00    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Alsea es el operador de restaurantes líder en Iberoamérica con 4,204 unidades distribuidas en 11 países de América Latina y Europa.</li> <li>Luego de que el sector restaurantero fuera de los más afectados por el embate de la pandemia, de la mano de la reapertura gradual de la economía, esperamos una recuperación secuencial en los resultados, así como un fortalecimiento de la posición de liderazgo de la compañía, ante una reconstitución en el sector, un consumidor más cauteloso y el crecimiento acelerado del canal digital.</li> <li>A pesar de que los retos aún continúan hacia adelante, la expectativa del fin de la pandemia ante el despliegue de las vacunas, de la mano de una valuación atractiva, posicionan a Alsea como una de las acciones que se perfilan para ser de las más atractivas de cara a la recuperación.</li> </ul>  |
| Grupos Aeroportuarios  | Asur B<br>PO \$414.00    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Asur opera 9 aeropuertos en el sureste mexicano, que es de los principales destinos turísticos del país. Además, opera el Aeropuerto Internacional Luis Muñoz Marín en San Juan, Puerto Rico (60% de participación) y 6 aeropuertos en Colombia, diversificando así su portafolio.</li> <li>Las perspectivas del sector apuntan hacia una sólida recuperación, que en Asur podría tener un impulso adicional al contar con mayor participación en pasajeros internacionales, conforme disminuyan las medidas restrictivas a viajeros.</li> <li>El grupo está muy activo en implementar estrategias para retomar el crecimiento: promover el desarrollo de rutas, maximizar los ingresos aeronáuticos y no aeronáuticos, además de contar con una base diversificada de aerolíneas.</li> <li>Asimismo, continúa con iniciativas de reducción de costos y gastos, mientras conserva un sólido balance financiero.</li> <li>La compañía espera que en ~2 años regrese al mismo volumen de pasajeros de los U12m. a febrero de 2020.</li> <li>Estimados 2021: alza en tráfico de pasajeros de 65.6%, que derivará en crecimientos en ingresos operativos de 52.4% y en EBITDA de 74.1%, con un margen de 62.9% (+7.6pp). Esto reflejaría un importante abaratamiento en múltiplos.</li> </ul> |
|                        | Gap B<br>PO \$245.00     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Primer grupo aeroportuario privado en términos de tráfico de pasajeros en México. Opera 12 aeropuertos principalmente en la región del pacífico del país y también los aeropuertos de Montego Bay y Kingston en Jamaica.</li> <li>Mejor portafolio diversificado de aeropuertos en cuanto a mezcla de pasajeros y por tipo de destino (regional, metrópoli y turismo), lo que se ha reflejado en las menores caídas a/a en pasajeros en el sector por la pandemia.</li> <li>Enfocada en retomar el crecimiento a través de estrategias para incrementar el número de pasajeros, lo que de la mano de iniciativas de reducción de costos y solidez financiera, apoyarán el camino a la recuperación.</li> <li>Esperamos relevantes crecimientos en 2021: 45.8% en tráfico de pasajeros, 44.5% en ingresos operativos y 62.8% en Ebitda, con un margen de 67.8% (+7.6pp). Estimamos que en 2023 alcance el número de pasajeros de 2019.</li> </ul>  |
| Industrial             | Alfa A<br>PO \$14.00     | <ul style="list-style-type: none"> <li>La recuperación en todos los segmentos de negocio deberá seguir impulsando los resultados de la compañía con importantes avances en rentabilidad y estrategias muy claras, lo que la ha llevado a replantar perspectivas de crecimiento más sólidas. Alfa subió 13% su guía en EBITDA a US\$1,637 millones y creemos inclusive podría superar esa cifra dado el entorno favorable y de recuperación para los negocios</li> <li>Tras la escisión de Nemak, la estrategia encaminada a detonar un mayor valor para los accionistas mantiene un curso interesante y positivo. La posible desinversión de los negocios de Axtel y la potencial escisión también de Alpek seguirán apoyando mayor valor para los accionistas.</li> <li>El fortalecimiento del balance de Alfa es una clara prioridad misma que deberá continuar generando valor.</li> <li>La posible reincorporación al índice de MSCI tras las aprobaciones para expandir el fideicomiso de inversión extranjera neutra al 75% podrían ser un catalizador más para el precio de la acción</li> </ul>  |
|                        | Nemak A<br>PO \$9.50     | <ul style="list-style-type: none"> <li>La recuperación económica esperada, especialmente el repunte en la producción vehicular global, debería traducirse en un importante crecimiento en los volúmenes e ingresos de cada región en las que opera Nemak.</li> <li>Los beneficios de la agresiva estrategia de reducción de costos y gastos que se implementó para combatir los efectos de la pandemia (de los cuales 60% se espera sean ahorros permanentes) deberán impulsar la rentabilidad de la empresa y reflejarse en mejores márgenes.</li> <li>Consideramos que el desarrollo de sus negocios de partes estructurales y componentes de vehículos eléctricos potencializa el crecimiento de Nemak a largo plazo.</li> <li>Creemos que la valuación de Nemak en 3.7x FV/EBITDA 2021E luce muy atractiva frente al promedio del sector (5.7x) y al promedio de 3A (5.0x), presentando un interesante punto de entrada. Mientras la fusión de NEMAK y NMK apoyaría la bursatilidad de la emisora.</li> </ul>  |
| Minería                | Gmexico B<br>PO \$135.00 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Mayores precios del cobre ante un incremento en la demanda, en un escenario de recuperación económica, impulsaría los resultados de Minería en GMexico.</li> <li>GMXT retomará el crecimiento y una mayor rentabilidad, e Infraestructura mostrará una recuperación en sus cifras.</li> <li>Destaca por su solidez financiera que le permite seguir con su programa de expansión de mediano plazo y la continua distribución de dividendos (rendimiento 2021e de 3.6%).</li> <li>Atractivos crecimientos estimados 2021: ingresos +27.9%, EBITDA +46.8% y un margen de 56.3%.</li> </ul>  |

| Sector     | Emisora               | Fundamentos de Inversión  |
|------------|-----------------------|---|
| Químicas   | Alpek A<br>PO \$25.50 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Alpek mejoró su Guía 2021, ahora anticipa un EBITDA por US\$750 millones, 33% a/a. El alza en las perspectivas se encuentra sustentada en: (1) el aumento en la demanda y los elevados márgenes integrados de Asia en el segmento de Poliéster (US\$285 por tonelada vs US\$245 previo), que se espera continúen en 2021, y (2) el efecto positivo del vórtice polar sobre los márgenes de polipropileno en Plásticos y Químicos se extienda hasta el 2T21</li> <li>Lo destacable del 2021 es que anticipamos que la resiliencia en volúmenes continúe apoyada por las nuevas dinámicas observadas tras la pandemia y la adquisición del negocio de estirénicos de <i>Nova Chemicals</i>.</li> <li>Tras incorporar los resultados del 1T21 y la nueva guía de la compañía a nuestro modelo, nuestros estimados 2021 asumen ingresos por \$117,130 millones (US\$5,717 millones +7.4% a/a) y un EBITDA por \$15,225 millones (US\$744 millones +31.7% a/a).</li> <li>La situación financiera de la empresa sin duda es una gran fortaleza, con una razón DN/EBITDA de 1.5x actual. Alpek ha retomado la distribución de dividendos y un CAPEX enfocado en operaciones de mantenimiento y proyectos estratégicos como la asociación reciente con Contour Global para una planta de CO2, que en el mediano plazo podría contribuir con -US\$10 millones adicionales al EBITDA.</li> </ul> |
| Telecoms   | Amx L<br>PO \$18.00   | <ul style="list-style-type: none"> <li>AMX es el mayor operador de telecomunicaciones en Latinoamérica y al cierre del 4T20 contaba con una base de 368 millones de Unidades Generadoras de Ingreso (UGI). Los clientes post-pago representan el 33.3% de la base de UGI.</li> <li>Estimamos que las crecientes necesidades de conectividad, exacerbadas con la pandemia, y el próximo lanzamiento de la red 5G, seguirían motivando la migración de clientes hacia los planes de post-pago y el tráfico de datos móviles (MOU). Mientras tanto, el trabajo desde casa debería apoyar la demanda de accesos fijos de ancho de banda y un mayor ARPU en este segmento.</li> <li>Creemos que el sólido posicionamiento de la compañía perfila a AMX para beneficiarse ampliamente de las últimas tendencias en consumo de datos con la eventual llegada del internet de las cosas (IoT por sus siglas en inglés), aunque obviamente ello estará supeditado al despliegue del 5G que iniciaría sus primeras pruebas en México.</li> <li>En su estrategia de creación de valor, la Asamblea de accionistas aprobó la escisión de sus sitios celulares en Latinoamérica (empresas comparables cotizan a un múltiplo FV/EBITDA ~14x) y un incremento en el fondo de recompra por \$6,000 millones lo que sumado a nuestro estimado de dividendos sería un retorno superior al 3.5%</li> </ul>                                       |
| Transporte | Gmxt *<br>PO \$36.30  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Líder en servicios ferroviarios en México y cuenta con una posición estratégica en EE.UU., particularmente en los estados de Florida y Texas.</li> <li>GMXT continuará enfocada en hacer más eficientes sus operaciones a través de mejoras a su red ferroviaria por medio de inversiones relevantes de -US\$360 millones en 2021 (+13.7% vs. 2020), que sin duda podría llevar a cabo conservando su solidez financiera (DN/EBITDA 2021e de 1.3x).</li> <li>Esperamos que la recuperación económica impulse el avance en todos los segmentos, aunque destaca el mejor dinamismo del sector Automotriz e Industrial, siendo los principales motores de crecimiento.</li> <li>Para 2021, anticipamos aumentos anuales en ingresos de 9.5% y 12.4% en EBITDA, lo que representaría una expansión de rentabilidad de 120pb en el margen EBITDA a 44.9%.</li> <li>Nuestro PO2021 de GMXT equivale a un múltiplo FV/EBITDA 2021e de 8.3x, que representa un descuento de 28.4% respecto al promedio de 2021e de empresas comparables a nivel global, reflejando una valuación atractiva.</li> </ul>   |

Fuente: Banorte

## Indicadores de emisoras

La tabla siguiente muestra el resumen de recomendaciones, precio objetivo, rendimiento esperado, ponderación y principales múltiplos de las empresas bajo nuestra cobertura, así como de algunas otras que cotizan en la BMV.

Información General de Emisoras en BMV

| Clave       | Recomendación | Fuente | Precio Actual | Precio Objetivo | Var %  | Peso Cartera | Peso IPC | FV/EBITDA |           | P/U    |           | P/VL   |           | Var YTD |
|-------------|---------------|--------|---------------|-----------------|--------|--------------|----------|-----------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|---------|
|             |               |        |               |                 |        |              |          | Actual    | S/Prom 5A | Actual | S/Prom 5A | Actual | S/Prom 5A |         |
| AC*         | Compra        | B      | 127.78        | 126.00          | -1.4%  |              | 1.8%     | 8.27      | 9%        | 20.54  | 8%        | 1.93   | 2%        | 33.5%   |
| ALFAA       | Compra        | B      | 14.06         | 14.00           | -0.4%  | 4.6%         | 1.2%     | 4.71      |           |        |           | 1.65   | 6%        | -2.2%   |
| ALPEKA      | Compra        | B      | 23.48         | 25.50           | 8.6%   | 3.4%         |          | 3.98      | -16%      | 5.91   |           | 1.15   | -13%      | 34.8%   |
| ALSEA*      | Mantener      | B      | 40.16         | 39.00           | -2.9%  | 4.1%         | 0.6%     | 8.49      | -16%      |        |           | 5.30   | 18%       | 55.1%   |
| AMXL        | Compra        | B      | 18.99         | 18.00           | -5.2%  | 14.9%        | 14.2%    | 5.88      | 11%       | 12.37  | -67%      | 4.96   | 3%        | 31.1%   |
| ASURB       | Compra        | B      | 366.43        | 414.00          | 13.0%  | 4.1%         | 2.3%     | 18.62     | -6%       | 39.47  | 51%       | 3.31   | -5%       | 11.3%   |
| AXTELCPO    | Compra        | B      | 5.68          | 10.00           | 76.1%  |              |          | 6.92      | -72%      |        |           | 31.09  | 48%       | -8.8%   |
| AZTECACP    | Venta         | B      | 0.81          |                 |        |              |          | 4.11      | -59%      | 1.35   |           | 5.47   | 270%      | 87.0%   |
| BBAJIOO     |               | C      | 38.74         | 40.54           | 4.6%   |              | 0.9%     |           |           | 13.14  |           | 1.32   |           | 42.0%   |
| BIMBOA      |               | C      | 50.65         | 51.82           | 2.3%   |              | 2.2%     | 6.94      | -3%       | 16.72  | -48%      | 2.34   | -7%       | 17.1%   |
| BOLSAA      |               | C      | 41.19         | 47.95           | 16.4%  |              | 0.6%     | 9.50      | -7%       | 17.40  | 3%        | 3.63   | 10%       | -12.7%  |
| CEMEXCPO    | Compra        | B      | 16.21         | 22.50           | 38.8%  | 11.6%        | 7.7%     | 11.70     | -47%      |        |           | 1.19   | 21%       | 57.8%   |
| CHDRAUIB    | Compra        | B      | 31.02         | 39.00           | 25.7%  |              |          | 5.37      | -4%       | 10.14  | -41%      | 0.98   | -17%      | 7.9%    |
| CREAL*      | En Revisión   | B      | 15.62         | 17.00           | 8.8%   |              |          |           |           | 9.58   | 82%       | 0.37   | -44%      | 25.8%   |
| CUERVO*     |               | C      | 49.50         | 53.63           | 8.3%   |              | 0.9%     | 23.01     | 2%        | 32.78  |           | 3.24   |           | -0.9%   |
| CULTIBAB    |               | C      | 10.75         |                 |        |              |          | 15.49     | 11%       | 22.20  |           | 0.47   | -44%      | -38.9%  |
| ELEKTRA*    |               | C      | 1,600.54      |                 |        |              | 2.9%     | 34.19     | -10%      | 29.65  |           | 3.79   | 43%       | 21.3%   |
| FCFE18      | Compra        | B      | 28.49         | 32.50           | 14.1%  |              |          |           |           | 5.43   |           | 1.26   |           | 6.7%    |
| FEMSAUBD    | Compra        | B      | 169.32        | 190.00          | 12.2%  | 12.7%        | 9.9%     | 10.27     | -11%      | 76.59  |           | 2.55   | 2%        | 12.6%   |
| FIBRAMO     |               | C      | 25.70         | 29.98           | 16.6%  |              |          | 11.44     | 1%        |        |           | 0.71   | 7%        | -8.7%   |
| FIHO12      | Compra        | B      | 6.67          | 7.70            | 15.4%  |              |          |           |           |        |           | 0.46   | -16%      | 54.8%   |
| FINN13      |               | C      | 4.00          | 6.50            | 62.5%  |              |          |           |           |        |           | 0.41   | -27%      | -1.2%   |
| FUNO11      |               | C      | 22.11         | 28.02           | 26.7%  |              |          | 14.56     | 2%        | 5.33   | -27%      | 0.51   | -26%      | -0.7%   |
| GAPB        | Compra        | B      | 232.01        | 245.00          | 5.6%   | 5.7%         | 2.9%     | 17.78     | -5%       | 38.02  | 24%       | 5.66   | 9%        | 6.4%    |
| GCARSOA1    |               | C      | 65.36         | 58.00           | -11.3% |              | 0.9%     | 16.05     | -13%      | 17.92  | -10%      | 1.52   | -27%      | -1.5%   |
| GCC*        | Compra        | B      | 161.06        | 183.00          | 13.6%  |              | 0.8%     | 8.94      | 26%       | 18.60  | 10%       | 2.14   | 36%       | 34.2%   |
| GENTERA*    | Compra        | B      | 10.94         | 11.00           | 0.5%   |              |          |           |           |        |           | 0.89   | -48%      | 12.4%   |
| GFINBURO    |               | C      | 19.06         | 23.42           | 22.9%  |              | 1.3%     | 4.53      | 35%       | 8.40   | -31%      | 0.77   | -41%      | -5.0%   |
| GFNORTEO    |               | C      | 128.06        | 142.19          | 11.0%  |              | 9.9%     | 8.35      | 27%       | 11.43  | 5%        | 1.63   | -5%       | 16.5%   |
| GICSAB      | En Revisión   | B      | 3.09          | 7.00            | 126.5% |              |          | 13.34     | 34%       |        |           | 0.18   | -67%      | -33.7%  |
| GMEXICOB    | Compra        | B      | 90.58         | 135.00          | 49.0%  | 12.7%        | 9.1%     | 4.99      | -15%      | 8.52   | -41%      | 2.30   | 21%       | 7.7%    |
| GMXT*       | Compra        | B      | 30.96         | 36.30           | 17.2%  | 2.2%         |          | 7.71      |           | 21.14  |           | 2.43   |           | 4.1%    |
| GSANBOB1    |               | C      | 22.50         | 17.93           | -20.3% |              |          | 12.45     | 2%        | 35.16  | 56%       | 1.57   | 3%        | 16.8%   |
| GRUMAB      |               | C      | 227.65        | 252.89          | 11.1%  |              | 1.5%     | 7.49      | -8%       | 15.41  | -14%      | 3.19   | -16%      | -3.9%   |
| HERDEZ*     |               | C      | 42.99         | 46.92           | 9.2%   |              |          | 9.05      | 10%       | 19.54  | 2%        | 2.31   | 3%        | -17.7%  |
| HOTEL*      | Compra        | B      | 4.87          | 5.70            | 17.0%  |              |          | 92.68     | -28%      |        |           | 0.50   | -41%      | 16.8%   |
| ICHB        |               | C      | 161.00        | 129.75          | -19.4% |              |          | 5.51      | -10%      | 14.30  |           | 1.86   | 50%       | 70.3%   |
| IENOVA*     | En Revisión   | B      | 78.91         | 86.70           | 9.9%   |              |          | 14.59     | 19%       | 6.55   | -52%      | 1.06   | -20%      | 1.7%    |
| KIMBERA     |               | C      | 34.36         | 40.00           | 16.4%  |              | 1.5%     | 10.34     | 2%        | 18.28  | -19%      | 26.46  | 45%       | 1.1%    |
| KOFUBL      | Compra        | B      | 114.13        | 114.00          | -0.1%  |              | 1.9%     | 7.87      | 3%        | 19.71  |           | 2.11   | 4%        | 24.7%   |
| LABB        | Compra        | B      | 19.33         | 29.00           | 50.0%  |              | 0.5%     | 8.37      | -12%      | 13.31  |           | 2.07   | -16%      | 2.6%    |
| LACOMUBC    | Mantener      | B      | 37.90         | 48.00           | 26.6%  | 2.9%         |          | 10.14     | -33%      | 30.64  | 6%        | 1.67   | 38%       | -16.5%  |
| LALAB       |               | C      | 17.22         | 17.83           | 3.5%   |              |          | 8.66      | 9%        | 103.49 | 206%      | 2.43   | 9%        | 10.7%   |
| LIVEPOLC    | Compra        | B      | 88.33         | 85.00           | -3.8%  |              | 0.6%     | 9.38      | -13%      | 18.17  | -51%      | 1.08   | -33%      | 26.4%   |
| MEGACPO     | Compra        | B      | 69.79         | 84.00           | 20.4%  |              | 0.7%     | 5.65      | -30%      | 18.55  | -2%       | 3.69   | 28%       | -4.0%   |
| NEMAKA      | Compra        | B      | 6.33          | 9.50            | 50.1%  | 3.1%         |          | 3.47      | -36%      | 4.84   |           | 0.53   | -48%      | 9.1%    |
| OMAB        | Compra        | B      | 123.13        | 146.00          | 18.6%  |              | 1.3%     | 17.16     | -13%      | 35.70  | 57%       | 4.11   | -21%      | -4.1%   |
| ORBIA*      | Compra        | B      | 57.11         | 65.00           | 13.8%  |              | 1.8%     | 5.89      | -5%       | 12.54  | -32%      | 2.25   | 18%       | 22.2%   |
| PE&OLES*    |               | C      | 282.77        | 331.46          | 17.2%  |              | 1.1%     | 4.10      | -41%      | 9.13   |           | 1.39   | -21%      | -16.0%  |
| PINFRA*     | Compra        | B      | 150.30        | 208.80          | 38.9%  |              | 1.0%     | 8.22      | -19%      | 19.64  | 2%        | 1.40   | -29%      | -14.4%  |
| Q*          |               | C      | 96.21         | 120.07          | 24.8%  |              | 0.5%     |           |           | 7.56   | -2%       | 2.12   | -4%       | -10.2%  |
| RA          |               | C      | 122.08        | 126.26          | 3.4%   |              | 0.5%     | 3.95      | 53%       | 13.12  | 14%       | 1.78   | -11%      | 32.6%   |
| SIMECB      |               | C      | 161.00        | 112.17          | -30.3% |              |          | 6.32      | 29%       | 15.82  |           | 1.96   | 88%       | 100.3%  |
| SITESB1     |               | C      | 17.47         | 20.77           | 18.9%  |              | 0.5%     | 11.55     | -39%      | 91.93  |           | 2.42   | -52%      | -18.8%  |
| SORIANAB    | Mantener      | B      | 24.40         | 23.00           | -5.7%  |              |          | 5.33      | 9%        | 10.99  | -25%      | 0.64   | -33%      | 21.5%   |
| SPORTS      | Mantener      | B      | 6.65          | 7.00            | 5.3%   |              |          |           |           |        |           | 1.54   | -5%       | -3.3%   |
| TLEVICPO    | Compra        | B      | 51.27         | 61.00           | 19.0%  |              | 4.1%     | 6.63      | 17%       | 8.69   |           | 1.59   | -7%       | 56.6%   |
| VESTA*      |               | C      | 37.46         | 44.49           | 18.8%  |              | 0.7%     | 14.54     | 5%        | 6.06   | -46%      | 0.89   | 13%       | -3.4%   |
| VOLARA      | Compra        | B      | 39.54         | 56.00           | 41.6%  | 3.9%         |          | 12.61     | -41%      |        |           | 11.82  | 204%      | 59.6%   |
| WALMEX*     | Mantener      | B      | 71.29         | 67.00           | -6.0%  | 14.1%        | 11.4%    | 16.16     | 16%       | 29.83  | 18%       | 7.77   | 50%       | 27.3%   |
| S&P/BMV IPC |               |        | 52,215.54     |                 |        |              |          |           |           |        |           |        |           |         |

Fuente: BMV, Banorte, Bloomberg.

B= Banorte

C= Consenso de Bloomberg

## 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, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Alik Daniel García Alvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo 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   |
|-----------------|--|
| <b>COMPRA</b>   | Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.   |
| <b>MANTENER</b> | Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| <b>VENTA</b>    | 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.

| <b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b> |   |  |                         |
|--|---|--|-------------------------|
| 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 |
| <b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>                        |   |  |                         |
| 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        |
| <b>Análisis Económico</b>  |   |  |                         |
| 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 |
| <b>Estrategia de Mercados</b>  |   |  |                         |
| Manuel Jiménez Zaldivar  | Director Estrategia de Mercados   | manuel.jimenez@banorte.com                 | (55) 5268 - 1671        |
| <b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>                                     |   |  |                         |
| Santiago Leal Singer   | Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio                           | santiago.leal@banorte.com                  | (55) 1670 - 2144        |
| Leslie Thalia Orozco Vélez   | Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio                               | leslie.orozco.velez@banorte.com            | (55) 5268 - 1698        |
| <b>Análisis Bursátil</b>   |   |  |                         |
| Marissa Garza Ostos  | Director Análisis Bursátil  | marissa.garza@banorte.com                  | (55) 1670 - 1719        |
| José Itzamna Espitia Hernández   | Subdirector Análisis Bursátil   | jose.espitia@banorte.com                   | (55) 1670 - 2249        |
| Alik Daniel García Álvarez   | Subdirector Análisis Bursátil   | alick.garcia.alvarez@banorte.com           | (55) 1670 - 2250        |
| Víctor Hugo Cortes Castro  | Subdirector Análisis Técnico  | victorh.cortes@banorte.com                 | (55) 1670 - 1800        |
| Juan Barbier Arizmendi, CFA  | Analista  | juan.barbier@banorte.com                   | (55) 1670 - 1746        |
| <b>Análisis Deuda Corporativa</b>  |   |  |                         |
| Hugo Armando Gómez Solís   | Subdirector Deuda Corporativa   | hugo.gomez@banorte.com                     | (55) 1670 - 2247        |
| Gerardo Daniel Valle Trujillo  | Gerente Deuda Corporativa   | gerardo.valle.trujillo@banorte.com         | (55) 1670 - 2248        |
| <b>Estudios Económicos</b>   |   |  |                         |
| 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        |
| <b>Banca Mayorista</b>   |   |  |                         |
| Armando Rodal Espinosa   | Director General Banca Mayorista  | armando.rodal@banorte.com                  | (55) 1670 - 1889        |
| Alejandro Aguilar Ceballos   | Director General Adjunto de Administración de Activos                           | alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com     | (55) 5004 - 1282        |
| Alejandro Eric Faesi Puente  | Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales                   | alejandro.faesi@banorte.com                | (55) 5268 - 1640        |
| Alejandro Frigolet Vázquez Vela  | Director General Adjunto Sólida   | alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com | (55) 5268 - 1656        |
| Arturo Monroy Ballesteros  | Director General Adjunto Banca Inversión  | arturo.monroy.ballesteros@banorte.com      | (55) 5004 - 5140        |
| Carlos Alberto Arciniega Navarro   | Director General Adjunto Tesorería  | carlos.arciniega@banorte.com               | (81) 1103 - 4091        |
| Gerardo Zamora Nanez   | Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor             | gerardo.zamora@banorte.com                 | (81) 8173 - 9127        |
| Jorge de la Vega Grajales  | Director General Adjunto Gobierno Federal                                       | jorge.delavega@banorte.com                 | (55) 5004 - 5121        |
| Luis Pietrini Sheridan   | Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada                            | luis.pietrini@banorte.com                  | (55) 5249 - 6423        |
| Lizza Velarde Torres   | Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista                                      | lizza.velarde@banorte.com                  | (55) 4433 - 4676        |
| Oswaldo Brondo Menchaca  | Director General Adjunto Bancas Especializadas                                  | oswaldo.brondo@banorte.com                 | (55) 5004 - 1423        |
| Raúl Alejandro Arauzo Romero   | Director General Adjunto Banca Transaccional                                    | alejandro.arauzo@banorte.com               | (55) 5261 - 4910        |
| René Gerardo Pimentel Ibarrola   | Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras          | pimentelr@banorte.com                      | (55) 5004 - 1051        |
| Ricardo Velázquez Rodríguez  | Director General Adjunto Banca Internacional                                    | rvelazquez@banorte.com                     | (55) 5004 - 5279        |
| Víctor Antonio Roldan Ferrer   | Director General Adjunto Banca Empresarial                                      | victor.roldan.ferrer@banorte.com           | (55) 1670 - 1899        |