

## Reporte ADP – Las contrataciones aumentan por arriba de lo estimado en febrero

8 de marzo 2023

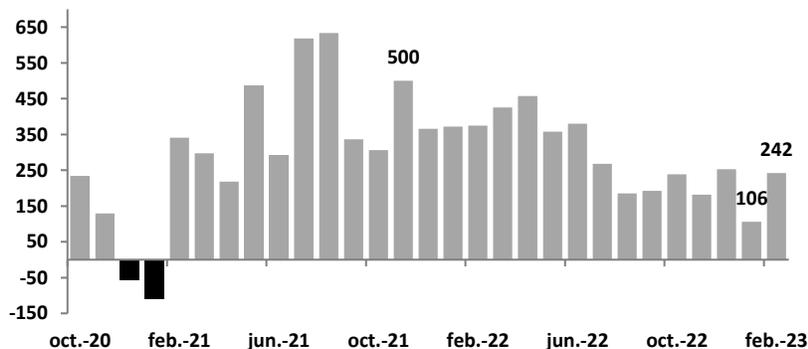
www.banorte.com  
@analisis\_fundam

Luis Leopoldo López Salinas  
Gerente Economía Internacional  
luis.lopez.salinas@banorte.com

- **Empleo privado ADP (feb): 242 mil (Banorte: 200 mil; consenso: 200 mil; anterior: 106 mil; revisado: 119 mil)**
- **El sector productor de bienes reportó una expansión de 52 mil plazas, mientras que el sector servicios generó nuevamente la mayoría de la contribución con 190 mil empleos**
- **Por tamaño de empresa, la mayor contribución provino de las grandes corporaciones, seguido de las medianas. Mientras que, nuevamente las pequeñas registraron pérdidas**
- **Nuestro estimado para la nómina no agrícola que se publicará el viernes es de una creación de 250 mil plazas, con la tasa de desempleo aumentando a 3.5% desde el 3.4% previo, mostrando que permanece la fortaleza del empleo**

El reporte de empleo privado del instituto *ADP* mostró un aumento en la creación de plazas en el segundo mes del año. Se crearon 242 mil puestos de trabajo en el sector privado, resultando por arriba de las 200 mil plazas que esperaba el consenso. En tanto, el dato del mes anterior se revisó al alza a 119 mil empleos desde los 106 mil informados previamente. La nueva metodología del *ADP* en colaboración con *Stanford Digital Economy Lab* registra los salarios de un conjunto de casi 10 millones de empleados individuales durante un período de 12 meses.

Empleo en el sector privado ADP en febrero  
Miles



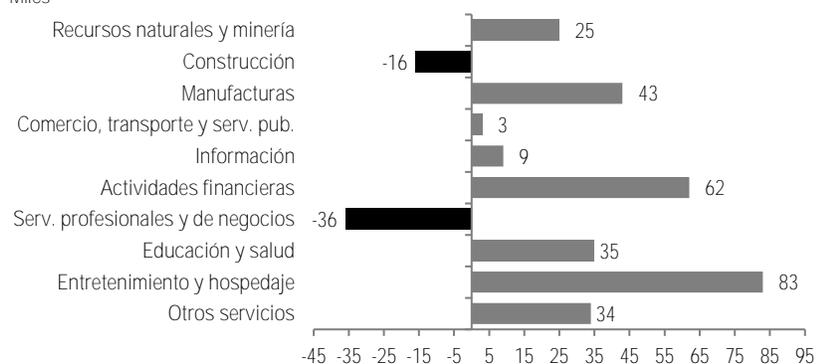
Fuente: Banorte con datos de *ADP Research Institute*

Los servicios registraron la mayoría de la contribución en la creación de empleos, mientras que el sector productor de bienes también se expandió. Por sectores, en lo que se refiere a la producción de bienes, el empleo aumentó en 52 mil plazas. Destaca que el sector manufacturero reportó un aumento de 43 mil nuevos empleos. Asimismo, el rubro de los recursos naturales y minería registró una expansión de 25 mil empleos. Del lado contrario, la construcción registró una pérdida de 16 mil plazas, consistente con la debilidad que ya muestran varias cifras del sector residencial.

Documento destinado al público en general

En tanto, el sector servicios continuó mostrando una continua recuperación. El empleo se expandió en 190 mil plazas con los rubros comportándose de manera positiva en su mayoría, donde destacamos: (1) La creación de 83 mil empleos en el sector de entretenimiento y hospedaje; (2) una generación de 62 mil nuevas plazas en las actividades financieras; (3) la educación y salud aumentando 35 mil puestos de trabajo; (4) el rubro de otros servicios generando 34 mil nuevos empleos; (5) un aumento de 9 mil en lo relacionado con información; y (6) el rubro de comercio, transporte y servicios públicos generando tan sólo 3 mil nuevas plazas.. El rubro de otros servicios registró un nulo avance. Del lado negativo, también se reportó una fuerte contracción en los servicios profesionales y de negocios perdiendo 36 mil plazas (ver gráfica abajo).

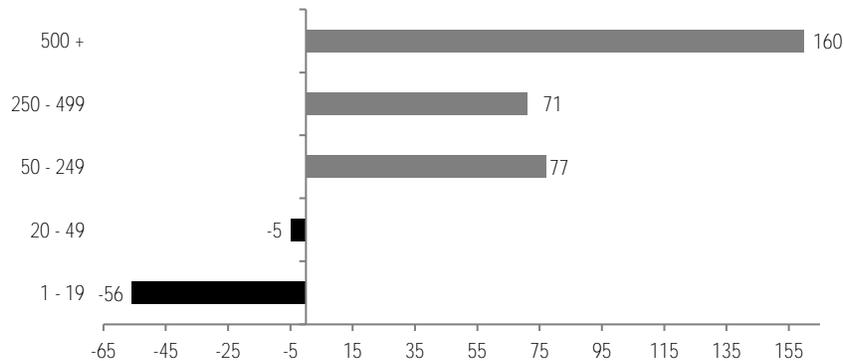
Empleo en el sector privado ADP por industria  
Miles



Fuente: Banorte con datos del ADP Research Institute

**De las tres categorías de empresas, la mayor aportación de empleos en febrero provino nuevamente de las grandes.** Por tamaño de empresa, la mayor contribución provino de las clasificadas como grandes corporaciones (más de 500 empleados) mostrando una creación de 160 mil empleos, seguido de las medianas (entre 50-499 empleados) aumentando 148 mil empleos, concentrándose en el rango de 50 – 249 empleados (ver gráfica abajo). Mientras que, en esta ocasión, las pequeñas empresas (entre 1-49 empleados), registraron 61 mil plazas perdidas.

Empleo en el sector privado ADP por número de empleados por empresa  
Miles

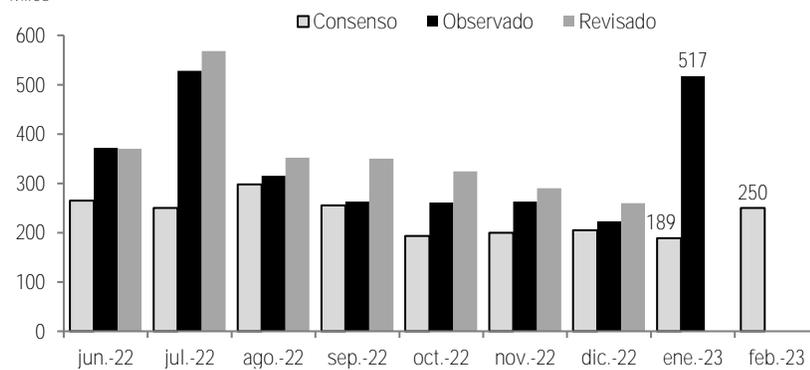


Fuente: Banorte con datos de ADP Research Institute

**Sumándose al lado positivo, hay otros indicadores que muestran fortaleza del mercado laboral como es el caso de las ofertas de trabajo.** El reporte *JOLTS* del *BLS* mostró 10.82 millones de ofertas en enero, una disminución respecto a las 11.23 millones de diciembre —revisadas al alza desde 11.01 millones—, pero resultando por arriba de la estimación del consenso de 10.54 millones. Como proporción de la fuerza laboral la tasa de vacantes bajó a 6.5% desde 6.8% previo. Existen 1.9 empleos disponibles por cada persona desempleada, resultando ligeramente por debajo de las 2.0 del mes previo —máximo histórico—. Las renunciaciones también disminuyeron a 3.88 millones desde los 4.09 con la tasa bajando a 2.5% desde 2.7%. Cabe mencionar que, este es un reporte al que Powell ha mencionado en repetidas ocasiones, por lo que, si bien se observó una ligera moderación, su fortaleza resulta especialmente relevante. A esto se le agrega que las solicitudes de seguro por desempleo se mantuvieron sorprendentemente bajas para la semana que terminó el 24 de febrero, ubicándose en las 190 mil desde las 192 mil revisadas la semana anterior. El promedio móvil de cuatro semanas —menos volátil—, aumentó ligeramente a 193 mil desde las 191 mil previas.

**Estimamos que la nómina no agrícola mostrará una creación de 250 mil plazas en febrero.** Tras los reportes del *ADP* y el *JOLTS*, las miradas están puestas ahora en la nómina no agrícola a publicarse el viernes. Sin embargo, cabe recalcar que su correlación con el *ADP* sigue siendo baja, a pesar de que se ha implementado la nueva metodología, por lo que se contempla como una medida alternativa sobre el mercado laboral y no como una predicción del reporte de la nómina no agrícola. En este contexto, estimamos que el reporte de la nómina no agrícola mostrará una creación de 250 mil nuevas plazas en febrero (ver gráfica abajo), luego del fuerte repunte de 517 mil empleos en enero. En tanto, estimamos que la tasa de desempleo aumentará a 3.5% por arriba del 3.4% observado el mes previo, mientras que vemos un estancamiento en la tasa de participación permaneciendo en 62.4%. Cabe recordar que la cifra observada de creación de empleos en la nómina no agrícola ha resultado por encima de lo estimado por el consenso durante los últimos 10 reportes de manera consecutiva.

Creación de empleos (nómina no agrícola) \*  
Miles



\* Nota: La cifra de febrero 2023 para la creación de empleos corresponde al estimado de Banorte  
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

**Hacia delante, esperamos que el mercado laboral se mantenga fuerte con una moderación sólo gradual en el ritmo de creación de plazas.** Estimamos que en los próximos meses el mercado laboral seguirá mostrando fortaleza, pero esperamos que la creación de plazas sea más moderada, aunque de manera gradual. En este contexto, estimamos, que el ritmo promedio mensual de creación de plazas en los próximos meses será de entre 150-200 mil. Consideramos que el reporte a publicarse el viernes será clave en un contexto donde Powell ha abierto la puerta para acelerar nuevamente el ritmo de alza en tasas, dejando sobre la mesa la posibilidad de un incremento de 50pb en la reunión del FOMC de marzo.

## Glosario de términos y anglicismos

- **ABS:** Acrónimo en inglés de *Asset Backed Securities*. Son instrumentos financieros, típicamente de renta fija, que están respaldados por los flujos de efectivo generados por los ingresos futuros de una serie de activos, típicamente otros créditos, préstamos, arrendamientos y cuentas por cobrar, entre otros.
- **Backtest:** Se refiere a los métodos estadísticos que tienen el objetivo de evaluar la precisión de un modelo de predicción con base en cifras históricas.
- **Backwardation:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por encima de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **Bbl:** Abreviación de “barril”, medida estándar de cotización del petróleo en los mercados financieros.
- **Belly:** En los mercados de renta fija, se refiere a los instrumentos que se encuentran en la “sección media” de la curva de rendimientos, típicamente aquellos con vencimientos mayores a 2 años y por debajo de 10 años.
- **Benchmark(s):** Punto de referencia respecto al cual se compara y evalúa una medida. En teoría de portafolios, se refiere al estándar establecido bajo el cual una estrategia de inversión es comparada para evaluar su desempeño.
- **Black Friday:** Día enfocado a ventas especiales y descuentos en Estados Unidos de América, que ocurre el viernes posterior al jueves de Acción de Gracias.
- **BoE:** Acrónimo en inglés de *Bank of England* (Banco de Inglaterra), la autoridad monetaria del Reino Unido.
- **Breakeven(s):** Nivel de inflación esperada en un plazo determinado que sería necesario para obtener el mismo rendimiento al invertir en un instrumento de renta fija denominado en tasa nominal o real.
- **Carry:** Estrategia basada en pedir recursos prestados a una tasa de interés baja para invertir lo obtenido en un activo financiero con un mayor rendimiento esperado. Puede también referirse al rendimiento o pérdida obtenida bajo el supuesto de que los precios de los activos se mantienen constantes al nivel actual durante el horizonte de inversión.
- **Commodities:** También conocidos como materias primas. Son bienes que son intercambiados en los mercados financieros. Típicamente, se dividen en tres grandes categorías: agrícolas y pecuarios, energéticos y metales.
- **Contango:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por debajo de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **CPI - Consumer Price Index:** se refiere al índice de inflación al consumidor.
- **CPI Core – Consumer Price Index Subyacente:** se refiere al índice de inflación al consumidor excluyendo alimentos y energía.
- **Death cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo perfora a la baja al promedio móvil de 200 días.
- **Default:** Impago de la deuda.
- **Dovish:** El sesgo de un banquero central hacia el relajamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por reducir las tasas de interés y/o incrementar la liquidez en el sistema financiero.
- **Dummy:** En el análisis de regresión, variable que puede tomar un valor de cero o uno y que se utiliza para representar factores que son de una naturaleza binaria, *e.g.* que son observados o no.
- **EBITDA:** Acrónimo en inglés de *Earnings Before Interest and Taxes, Depreciation and Amortization*. En contabilidad, ganancias de operación antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
- **ECB:** Acrónimo en inglés del *European Central Bank* (Banco Central Europeo), la autoridad monetaria de la Eurozona.

- **EIA:** Acrónimo en inglés del *Energy Information Administration* (Administración de Información Energética), dependencia de EE.UU. encargada de recolectar, analizar y diseminar información independiente e imparcial sobre los mercados energéticos.
- **Fed funds:** Tasa de interés de fondos federales, que es aquella bajo la cual las instituciones depositarias privadas en EE.UU. prestan dinero depositado en el banco de la Reserva Federal a otras instituciones depositarias, típicamente por un plazo de un día. Esta tasa es el principal instrumento de política monetaria del Fed.
- **FF:** Acrónimo en inglés de *Future Flow*. Son instrumentos financieros donde los pagos provienen únicamente de los flujos o aportaciones de alguna fuente de ingresos de operación –como lo pueden ser peajes de autopistas, partidas federales, impuestos u otros–, por lo que el riesgo está en función del desempeño de dichos flujos. Los activos que generan estos ingresos futuros no forman parte del respaldo para el pago de las emisiones.
- **FOMC:** Acrónimo en inglés del *Federal Open Market Committee*, que es el Comité de Mercado Abierto del Banco de la Reserva Federal. Es el comité que toma la decisión de política monetaria en Estados Unidos.
- **Friendshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países que se consideran más afines en términos culturales, políticos y/o económicos al país de origen.
- **FV:** Acrónimo en inglés que significa *Firm Value*. El valor de la compañía se calcula mediante el producto del total de las acciones en circulación por el precio de la acción más la deuda con costo menos el efectivo disponible.
- **Fwd:** Abreviación de ‘forward’. En el mercado accionario se refiere a la proyección de una variable, comúnmente la utilidad neta, que se espera que una compañía produzca en los próximos cuatro trimestres.
- **Golden cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo rompe al alza al promedio móvil de 200 días.
- **Hawkish:** El sesgo de un banquero central hacia el apretamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por aumentar las tasas de interés y/o reducir la liquidez en el sistema financiero.
- **ML:** Acrónimo en inglés de *Machine Learning* (Aprendizaje Automático), la subrama dentro del área de la Inteligencia Artificial que tiene el objetivo de construir algoritmos que generen aprendizaje a partir de los datos.
- **NLP:** Acrónimo en inglés de *Natural Language Processing* (Procesamiento de Lenguaje Natural), la subrama de la ciencia computacional que tiene el objetivo de que las computadoras procesen y “entiendan” el lenguaje humano en texto.
- **Nearshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países o regiones más cercanas a los centros de consumo final.
- **Nowcasting:** Modelos estadísticos que buscan predecir el estado de la economía ya sea en tiempo real y/o sobre el futuro o pasado muy cercano de un indicador económico determinado.
- **PADD3:** Acrónimo en inglés del *Petroleum Administration for Defense Districts* (PADD), que son agregaciones geográficas en EE.UU. en 5 distritos que permiten el análisis regional de la oferta y movimientos de productos de petróleo en dicho país. El distrito número 3 corresponde al Golfo y abarca los estados de Alabama, Arkansas, Luisiana, Mississippi, Nuevo México y Texas.
- **Proxy:** Variable que aproxima el comportamiento de otra variable o indicador económico.
- **Rally:** En finanzas se refiere al momento en que se observan ganancias en activos.
- **Reshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa de regreso hacia su país de origen.
- **Swap:** Acuerdo financiero en la cual dos partes se comprometen a intercambiar flujos de efectivo con una frecuencia determinada y fija por un periodo determinado.
- **Treasuries:** Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Castro, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Andrea Muñoz Sánchez 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, 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   |
|-----------------|--|
| <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.

**Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero**

|                               |   |                                  |                         |
|-------------------------------|---|----------------------------------|-------------------------|
| Alejandro Padilla Santana     | Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero | alejandro.padilla@banorte.com    | (55) 1103 - 4043        |
| Raquel Vázquez Godínez        | Asistente DGA AEyF  | raquel.vazquez@banorte.com       | (55) 1670 - 2967        |
| Itzel Martínez Rojas          | Gerente   | itzel.martinez.rojas@banorte.com | (55) 1670 - 2251        |
| Lourdes Calvo Fernández       | Analista (Edición)  | lourdes.calvo@banorte.com        | (55) 1103 - 4000 x 2611 |
| María Fernanda Vargas Santoyo | Analista  | maria.vargas.santoyo@banorte.com | (55) 1103 - 4000        |

**Análisis Económico**

|                                 |  |                                      |                         |
|---------------------------------|--|--------------------------------------|-------------------------|
| Juan Carlos Alderete Macal, CFA | Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados | juan.alderete.macal@banorte.com      | (55) 1103 - 4046        |
| Francisco José Flores Serrano   | Director Economía Nacional   | francisco.flores.serrano@banorte.com | (55) 1670 - 2957        |
| Katia Celina Goya Ostos         | Director Economía Internacional  | katia.goya@banorte.com               | (55) 1670 - 1821        |
| Yazmin Selene Pérez Enriquez    | Subdirector Economía Nacional  | yazmin.perez.enriquez@banorte.com    | (55) 5268 - 1694        |
| Cintia Gisela Nava Roa          | Subdirector Economía Nacional  | cintia.nava.roa@banorte.com          | (55) 1103 - 4000        |
| Luis Leopoldo López Salinas     | Gerente Economía Internacional   | luis.lopez.salinas@banorte.com       | (55) 1103 - 4000 x 2707 |

**Estrategia de Mercados**

|                         |                                 |                            |                  |
|-------------------------|---------------------------------|----------------------------|------------------|
| Manuel Jiménez Zaldivar | Director Estrategia de Mercados | manuel.jimenez@banorte.com | (55) 5268 - 1671 |
|-------------------------|---------------------------------|----------------------------|------------------|

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

|                            |   |                                      |                  |
|----------------------------|---|--------------------------------------|------------------|
| Leslie Thalia Orozco Vélez | Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | leslie.orozco.velez@banorte.com      | (55) 5268 - 1698 |
| Isaías Rodríguez Sobrino   | Gerente Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities      | isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com | (55) 1670 - 2144 |

**Análisis Bursátil**

|                                |                               |                                     |                         |
|--------------------------------|-------------------------------|-------------------------------------|-------------------------|
| Marissa Garza Ostos            | Director Análisis Bursátil    | marissa.garza@banorte.com           | (55) 1670 - 1719        |
| José Itzamna Espitia Hernández | Subdirector Análisis Bursátil | jose.espitia@banorte.com            | (55) 1670 - 2249        |
| Carlos Hernández García        | Subdirector Análisis Bursátil | carlos.hernandez.garcia@banorte.com | (55) 1670 - 2250        |
| Víctor Hugo Cortes Castro      | Subdirector Análisis Técnico  | victorh.cortes@banorte.com          | (55) 1670 - 1800        |
| Paola Soto Leal                | Gerente Análisis Bursátil     | paola.soto.leal@banorte.com         | (55) 1103 - 4000 x 1746 |

**Análisis Deuda Corporativa**

|                               |                               |                                    |                  |
|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|------------------|
| Hugo Armando Gómez Solís      | Subdirector Deuda Corporativa | hugoa.gomez@banorte.com            | (55) 1670 - 2247 |
| Gerardo Daniel Valle Trujillo | Gerente Deuda Corporativa     | gerardo.valle.trujillo@banorte.com | (55) 1670 - 2248 |

**Análisis Cuantitativo**

|                                  |   |                                   |                  |
|----------------------------------|---|-----------------------------------|------------------|
| Alejandro Cervantes Llamas       | Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo | alejandro.cervantes@banorte.com   | (55) 1670 - 2972 |
| José Luis García Casales         | Director Análisis Cuantitativo              | jose.garcia.casales@banorte.com   | (55) 8510 - 4608 |
| Daniela Olea Suárez              | Subdirector Análisis Cuantitativo           | daniela.olea.suarez@banorte.com   | (55) 1103 - 4000 |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez | Subdirector Análisis Cuantitativo           | miguel.calvo@banorte.com          | (55) 1670 - 2220 |
| José De Jesús Ramírez Martínez   | Subdirector Análisis Cuantitativo           | jose.ramirez.martinez@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |
| Daniel Sebastián Sosa Aguilar    | Gerente Análisis Cuantitativo               | daniel.sosa@banorte.com           | (55) 1103 - 4000 |
| Andrea Muñoz Sánchez             | Analista Análisis Cuantitativo              | andrea.munoz.sanchez@banorte.com  | (55) 1103 - 4000 |

**Banca Mayorista**

|                                  |  |  |                  |
|----------------------------------|--|--|------------------|
| Armando Rodal Espinosa           | Director General Banca Mayorista                                       | armando.rodal@banorte.com                  | (55) 1670 - 1889 |
| Alejandro Aguilar Ceballos       | Director General Adjunto de Administración de Activos                  | alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com     | (55) 5004 - 1282 |
| Alejandro Eric Faesi Puente      | Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales          | alejandro.faesi@banorte.com                | (55) 5268 - 1640 |
| Alejandro Frigolet Vázquez Vela  | Director General Adjunto Sólida  | alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com | (55) 5268 - 1656 |
| Arturo Monroy Ballesteros        | Director General Adjunto Banca Inversión                               | arturo.monroy.ballesteros@banorte.com      | (55) 5004 - 5140 |
| Carlos Alberto Arciniega Navarro | Director General Adjunto Tesorería                                     | carlos.arciniega@banorte.com               | (81) 1103 - 4091 |
| Gerardo Zamora Nanez             | Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor    | gerardo.zamora@banorte.com                 | (81) 8173 - 9127 |
| Jorge de la Vega Grajales        | Director General Adjunto Gobierno Federal                              | jorge.delavega@banorte.com                 | (55) 5004 - 5121 |
| Luis Pietrini Sheridan           | Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada                   | luis.pietrini@banorte.com                  | (55) 5249 - 6423 |
| Lizza Velarde Torres             | Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista                             | lizza.velarde@banorte.com                  | (55) 4433 - 4676 |
| Osvaldo Brondo Menchaca          | Director General Adjunto Bancas Especializadas                         | osvaldo.brondo@banorte.com                 | (55) 5004 - 1423 |
| Raúl Alejandro Arauzo Romero     | Director General Adjunto Banca Transaccional                           | alejandro.arauzo@banorte.com               | (55) 5261 - 4910 |
| René Gerardo Pimentel Ibarrola   | Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras | pimentelr@banorte.com                      | (55) 5004 - 1051 |
| Ricardo Velázquez Rodríguez      | Director General Adjunto Banca Internacional                           | rvelazquez@banorte.com                     | (55) 5004 - 5279 |
| Víctor Antonio Roldan Ferrer     | Director General Adjunto Banca Empresarial                             | victor.rolan.ferrer@banorte.com            | (55) 1670 - 1899 |