

Producción industrial – Muy resiliente en febrero a pesar de choques temporales

9 de abril 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director, Análisis Económico
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Subdirector, Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

- **Producción industrial (febrero): -4.5% a/a (cifras originales); Banorte: -6.1%; consenso: -5.2% (rango: -6.2% a -4.0%); anterior: -5.0%**
- **El dato estuvo sesgado a la baja por el efecto del año bisiesto en 2020. Además, hay señales de un impacto por las interrupciones generadas por el mal clima que resultaron en apagones y falta de oferta de gas natural en varios estados del norte y centro del país. No obstante, otros sectores más escudados fueron más positivos, finalmente apoyando el desempeño**
- **En términos mensuales la industria avanzó 0.4%, sumando 9 meses con incrementos secuenciales. Con esto la actividad se ubicó 3.1% debajo del nivel antes de la pandemia, exactamente hace un año (cifras desestacionalizadas)**
- **El impacto directo de las interrupciones fue en servicios públicos, abajo 3.8% m/m. También afectó a las manufacturas, que cayeron 2.1%. En contraste, la construcción creció 2.5%, con la minería también más alta en 2.3%, con estos dos últimos mucho más resilientes**
- **Continuamos anticipando fortaleza en la industria en los próximos meses a pesar de otros temas con las cadenas de suministro que podrían tomar tiempo en resolverse**

Industria logra resultado positivo a pesar de choques temporales en febrero.

El indicador se ubicó en -4.5% a/a (ver [Gráfica 1](#)), por arriba del consenso (-5.2%) y nuestro estimado. Los datos están sesgados a la baja debido al año bisiesto del año pasado, resultando en un efecto de base más complicado. Sin embargo, corrigiendo por esto con cifras ajustadas por estacionalidad, la caída fue de 3.1%. Esto es mejor al mes previo (-3.7%) y mucho más alto relativo [al IOAE del INEGI](#) en -4.2%. Esto contrasta con nuestra visión de un impacto más significativo de las interrupciones generadas por el mal clima que resultaron en apagones y falta de oferta de gas natural en varios estados del norte y centro del país. En el primer caso, las afectaciones iniciaron alrededor del 13 de febrero, con el servicio restablecido por completo hacia el 18. En el gas tuvimos reportes de problemas al menos hasta el 22 en algunas industrias, aunque probablemente con temas adicionales después de esa fecha. No obstante, otros sectores que estuvieron más escudados del impacto presentaron un desempeño bastante positivo. De regreso a cifras originales, los servicios públicos (donde se resintió el efecto directo de las heladas) cayeron 9.9%, con las manufacturas también impactadas en -4.7% ([Gráfica 2](#)). En contraste, la construcción (-4.4%) y minería (-2.5%) fueron más altas que en enero. Para mayores detalles, ver la [Tabla 1](#).

Desempeño contrastante entre sectores, con la resiliencia prevaleciendo.

La industria avanzó 0.4% m/m ([Gráfica 3](#)). El dato revisado de enero permaneció sin cambios en 0.2%. Como resultado, la actividad hiló nueve meses al alza que comenzaron con la reapertura económica en junio pasado. En nuestra opinión, aunque las interrupciones fueron un factor, parece que el principal catalizador fue la mejoría en las condiciones epidemiológicas en la segunda mitad del mes, con varias actividades logrando adaptarse a las medidas sanitarias.

Documento destinado al público
en general

Los servicios públicos cayeron 3.8%, con electricidad bajando 4.7% y agua y gas más modestos, en -0.1%. En línea con nuestra expectativa, las manufacturas estuvieron afectadas por esto, cayendo 2.1%. En específico, resalta el sector automotriz en -9.2%, consistente con una serie de noticias de paros técnicos generalizados y menor producción de vehículos de acuerdo con la AMIA. En total, 13 de los 21 subsectores también decrecieron. Viendo los detalles, esto difiere un tanto de la modesta ganancia en otras exportaciones manufactureras [en la balanza comercial](#), apuntando a que la reducción de inventarios ayuda a explicar estas diferencias. Otros sectores muy afectados fueron los químicos (-3.3%) y los metales básicos (-3.1%), como se muestra en la [Tabla 2](#). En contraste, la construcción se ubicó en +2.5%, con renovada fortaleza en edificación (+3.6%) después de una moderación el mes previo. Mientras tanto, la ingeniería civil tomó un ligero paso atrás (-0.5%), aunque en nuestra opinión muy positivo considerando la fuerte expansión del mes previo. Por último, la minería también avanzó (2.3%), impulsada por el sector petrolero (3.0%). En este sentido, cabe recalcar que la mayoría de la extracción de petróleo de Pemex se realiza en la zona sur del país, que no fue tan afectada por los apagones. Con los datos de hoy, la industria opera en niveles similares a los de finales de 2011 ([Gráfica 4](#)) y está 3.1% debajo del nivel de hace un año, exactamente el último mes completo que no mostró un impacto significativo por la pandemia.

Estamos más optimistas sobre el desempeño de la industria. Considerando que esperábamos un retroceso secuencial en el mes, consideramos que la actividad industrial esta lista para un rebote más vigoroso en el año. En este sentido, las señales sobre el desempeño hacia adelante siguen siendo favorables, apoyados por fundamentales fuertes. Entre ellas, el ISM manufacturero de marzo en EE.UU. repuntó a 64.7% desde 60.8% el mes anterior, un nuevo máximo histórico tras diez meses consecutivos de crecimiento, con un muy buen desempeño de los subíndices de ‘producción’ y ‘nuevas órdenes’. El índice de importaciones también mejoró, aunque de manera más moderada. El PMI de *Markit* también avanzó, destacando un fuerte ritmo de avance en ‘nuevas órdenes’. Esto alude a una persistente fortaleza de la demanda externa proveniente de EE.UU., impulsada por: (1) Fuertes estímulos; (2) mejoría en las curvas de contagio de COVID-19, impulsando el avance de la confianza; y (3) buena posición del consumidor, con mayores ahorros y menos deudas que en la crisis financiera previa.

La coyuntura actual está caracterizada por una demanda muy vigorosa que la industria en EE.UU. está enfrentando retos para satisfacer. En específico, ambos reportes (ISM y PMI) resaltan comentarios generalizados de retrasos en la producción por la falta de insumos, además de dificultades para encontrar trabajadores. Esto se traduce en importantes restricciones de oferta. Se espera que estas últimas tarden en resolverse (*e.g.* falta de semiconductores, congestión en puertos para desembarque, falta de contenedores, etc.), limitando el desempeño a pesar de que los niveles de capacidad utilizada continúan debajo de los registrados antes de la pandemia. El mayor riesgo es que esta situación se ha empezado a trasladar con más fuerza en alzas de precios, exacerbado por el repunte en energéticos.

En México, el INEGI informó que la capacidad de fábrica utilizada al mes de enero (último dato disponible) fue de 78.4%, estable en el margen, pero también ligeramente menor a los niveles antes de la pandemia. De acuerdo con *Markit*, la incertidumbre continúa elevada y el desempeño fue afectado por las restricciones debido al COVID-19, llevando al cierre de algunas actividades. Además, la debilidad del peso frente al dólar en el periodo fue un factor adicional en contra en términos de los costos de insumos. Sin embargo y contrario a EE.UU., la mayoría de las empresas han absorbido estos aumentos en un intento por mejorar las ventas y no perder participación de mercado. En este contexto, la producción automotriz de marzo alcanzó un total de 303.5 mil unidades, lo cual sugiere que algunos de los choques se corrigieron, mientras que la comparación anual en +12.5% comienza a estar distorsionada por el efecto de base de la pandemia. A pesar de que el entorno doméstico parece más complejo, creemos que el crecimiento podría rebotar ante la mejoría de la dinámica local del COVID-19 y el impulso externo.

En la construcción, los indicadores agregados de tendencia y la confianza empresarial del sector en marzo continúan mejorando de manera gradual. Sin embargo, persisten algunos problemas. Por ejemplo, el presidente de la CMIC, Francisco Javier Solares, reiteró su petición de que el sector privado tenga más participación en obras públicas, tras ser desplazado por la mayor participación de la SEDENA en proyectos prioritarios. Este comentario provino después de que el secretario de Comunicaciones y Transportes, Jorge Arganis, dijo que el desarrollo de infraestructura debe estar en manos de ingenieros civiles. En este contexto, seguimos a la espera de posibles anuncios de planes adicionales de inversión público-privada, aunque no descartamos que estos puedan retrasarse aún más ante la cercanía de las elecciones intermedias. Del lado más positivo, los últimos datos sugieren que podría haber un mayor impulso del gasto antes de las elecciones –incluso a pesar de algunas restricciones presupuestales–, situación que estaremos monitoreando en los próximos meses.

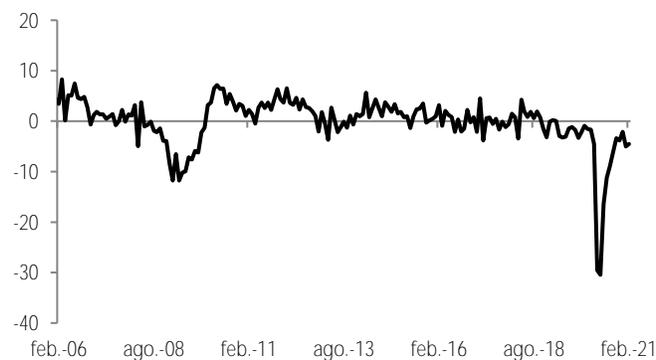
Por último, en la minería los problemas estructurales del sector petrolero siguen siendo elevados. En este sentido, Pemex presentó esta semana su Plan de Negocios 2021-2025, afirmando que la atención en el alto endeudamiento de la empresa no debe retrasarse. La prioridad de la compañía será liberar recursos gradualmente para pagar deuda, limitando su capacidad para invertir en nuevos campos para impulsar la producción. En línea con estos comentarios, el gobierno federal anunció recientemente que asumiría los pagos de intereses de la deuda de la compañía en 2021 (por alrededor de US\$6,000 millones), además de otras medidas de soporte financiero, como una capitalización directa cercana a US\$3,500 millones.

Tabla 1: Producción industrial
% a/a cifras originales

| | feb-21 | feb-20 | ene-feb'21 | ene-feb'20 |
|--|--------|--------|------------|------------|
| Producción industrial | -4.5 | -1.7 | -4.8 | -1.6 |
| Minería | -2.5 | 7.1 | -3.0 | 6.9 |
| Extracción de petróleo y gas | -2.7 | 5.4 | -2.9 | 6.0 |
| Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas | 0.7 | 7.4 | 2.4 | 4.6 |
| Servicios relacionados con la minería | -6.5 | 17.7 | -10.5 | 15.1 |
| Servicios públicos | -9.9 | 1.6 | -7.4 | 0.8 |
| Generación, transmisión y generación de energía eléctrica | -12.2 | 2.3 | -9.0 | 1.2 |
| Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final | -1.9 | -0.6 | -1.9 | -0.8 |
| Construcción | -4.4 | -8.8 | -7.3 | -8.4 |
| Edificación | -5.1 | -7.3 | -8.7 | -7.1 |
| Construcción de obras de ingeniería civil | -7.1 | -18.9 | -8.0 | -18.9 |
| Trabajos especializados para la construcción | 2.4 | -5.2 | 1.0 | -3.9 |
| Manufacturas | -4.7 | -1.1 | -4.0 | -1.2 |
| Industria alimentaria | -1.5 | 1.8 | -1.4 | 1.3 |
| Industria de las bebidas y del tabaco | -1.2 | -2.3 | -0.1 | -0.9 |
| Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles | -6.7 | -12.1 | -6.0 | -14.1 |
| Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir | 1.9 | -2.9 | -0.7 | -4.1 |
| Fabricación de prendas de vestir | -25.9 | -3.1 | -27.3 | -3.4 |
| Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos | -19.3 | -6.1 | -19.0 | -4.9 |
| Industria de la madera | -0.6 | -1.7 | -7.9 | -1.4 |
| Industria del papel | -5.0 | -1.3 | -4.8 | -2.2 |
| Impresión e industrias conexas | 1.9 | -0.2 | -7.0 | 1.4 |
| Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón | 35.6 | -19.5 | 24.4 | -6.5 |
| Industria química | -8.4 | 0.1 | -6.3 | -0.9 |
| Industria del plástico y del hule | 3.1 | -2.6 | 3.1 | -3.4 |
| Fabricación de productos a base de minerales no metálicos | -0.7 | 2.6 | 0.0 | 1.9 |
| Industrias metálicas básicas | -0.1 | -3.9 | -0.6 | -0.4 |
| Fabricación de productos metálicos | 2.1 | 0.2 | 0.4 | -0.4 |
| Fabricación de maquinaria y equipo | -4.2 | -6.3 | -2.8 | -9.0 |
| Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos | 6.8 | -2.8 | 7.1 | -2.2 |
| Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica | 9.1 | 0.1 | 9.4 | 0.9 |
| Fabricación de equipo de transporte | -18.7 | -0.5 | -15.5 | -1.5 |
| Fabricación de muebles, colchones y persianas | 7.4 | -5.3 | 0.4 | -0.6 |
| Otras industrias manufactureras | -2.1 | -3.6 | -4.6 | -4.7 |

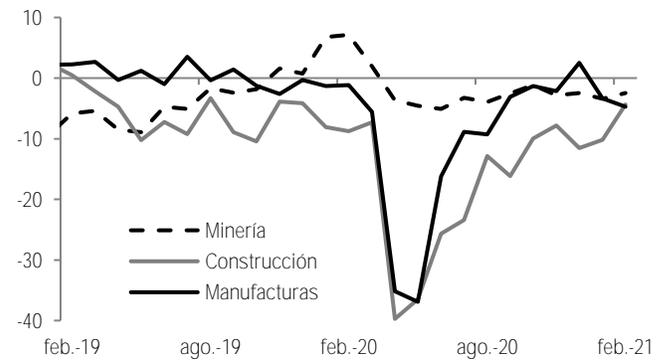
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

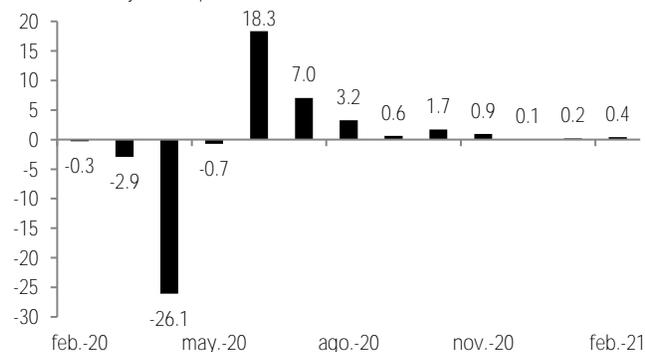
Tabla 2: Producción industrial

% m/m cifras ajustadas por estacionalidad: % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

| | % m/m | | | % 3m/3m | |
|--|--------|--------|--------|---------------|---------------|
| | feb-21 | ene-21 | dic-20 | dic'20-feb'21 | nov'20-ene'21 |
| Producción industrial | 0.4 | 0.2 | 0.1 | 1.5 | 2.4 |
| Minería | 2.3 | 1.2 | -0.1 | 1.7 | 1.1 |
| Extracción de petróleo y gas | 3.0 | 0.3 | 0.3 | 1.6 | 0.7 |
| Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas | 1.4 | 0.3 | 1.2 | 2.4 | 2.5 |
| Servicios relacionados con la minería | 5.9 | 7.2 | -6.3 | -0.1 | -3.4 |
| Servicios públicos | -3.8 | -1.9 | 1.5 | -2.3 | -2.2 |
| Generación, transmisión y generación de energía eléctrica | -4.7 | -2.1 | 1.5 | -3.0 | -3.1 |
| Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final | -0.1 | -0.4 | -0.4 | -0.2 | 0.6 |
| Construcción | 2.5 | 1.7 | -1.9 | 3.2 | 3.2 |
| Edificación | 3.6 | 0.5 | -4.4 | 2.7 | 3.8 |
| Construcción de obras de ingeniería civil | -0.5 | 12.3 | -3.1 | 5.2 | 2.8 |
| Trabajos especializados para la construcción | -0.4 | 0.4 | 3.4 | 2.8 | 3.8 |
| Manufacturas | -2.1 | -1.2 | 1.4 | 0.5 | 2.3 |
| Industria alimentaria | 0.0 | -0.4 | 0.5 | 0.2 | 0.6 |
| Industria de las bebidas y del tabaco | -1.9 | 6.9 | -7.1 | -2.2 | -1.0 |
| Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles | -3.0 | -2.2 | 7.7 | 6.2 | 8.6 |
| Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir | 3.1 | 2.1 | 2.7 | 5.4 | 3.6 |
| Fabricación de prendas de vestir | 0.1 | -1.0 | -4.5 | -0.3 | 5.8 |
| Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos | -4.6 | 5.4 | -1.0 | 3.1 | 6.9 |
| Industria de la madera | 9.8 | -7.6 | -3.1 | -1.3 | 2.5 |
| Industria del papel | -0.2 | -2.0 | -0.4 | -1.5 | 0.0 |
| Impresión e industrias conexas | 8.8 | -3.4 | 5.2 | 8.8 | 6.2 |
| Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón | -1.9 | 5.2 | 18.0 | 8.0 | 2.4 |
| Industria química | -3.3 | -0.6 | -0.5 | -2.0 | -0.3 |
| Industria del plástico y del hule | -2.4 | -3.2 | 8.5 | 4.1 | 3.3 |
| Fabricación de productos a base de minerales no metálicos | -1.0 | -0.4 | 1.3 | 1.5 | 2.5 |
| Industrias metálicas básicas | -3.1 | 2.1 | -0.2 | 0.7 | 5.1 |
| Fabricación de productos metálicos | 0.8 | -1.2 | 1.8 | 1.4 | 1.9 |
| Fabricación de maquinaria y equipo | -1.2 | -0.6 | 1.4 | 2.8 | 5.2 |
| Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos | -0.3 | -1.9 | 6.8 | 4.0 | 3.1 |
| Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica | -1.6 | 5.4 | -2.5 | 1.7 | 3.4 |
| Fabricación de equipo de transporte | -9.2 | -5.9 | 3.1 | -4.1 | 1.3 |
| Fabricación de muebles, colchones y persianas | 3.5 | 3.0 | 0.8 | 3.2 | 1.1 |
| Otras industrias manufactureras | 3.0 | -2.0 | -0.9 | 0.0 | 1.0 |

Fuente: INEGI

Gráfica 3: Producción industrial
% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 4: Producción industrial
Índice, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

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

Remuneración de los Analistas.

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

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

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

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

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

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

Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, 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.
Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas

| | | | |
|-------------------------|---|------------------------------|-------------------------|
| Gabriel Casillas Olvera | Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas | gabriel.casillas@banorte.com | (55) 4433 - 4695 |
| Raquel Vázquez Godínez | Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas | raquel.vazquez@banorte.com | (55) 1670 - 2967 |
| Lourdes Calvo Fernández | Analista (Edición) | lourdes.calvo@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2611 |

Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados

| | | | |
|---------------------------|---|----------------------------------|------------------|
| Alejandro Padilla Santana | Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados | alejandro.padilla@banorte.com | (55) 1103 - 4043 |
| Itzel Martínez Rojas | Analista | itzel.martinez.rojas@banorte.com | (55) 1670 - 2251 |

Análisis Económico

| | | | |
|---------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------|
| Juan Carlos Alderete Macal, CFA | Director Análisis Económico | juan.alderete.macal@banorte.com | (55) 1103 - 4046 |
| Francisco José Flores Serrano | Subdirector Economía Nacional | francisco.flores.serrano@banorte.com | (55) 1670 - 2957 |
| Katia Celina Goya Ostos | Subdirector Economía Internacional | katia.goya@banorte.com | (55) 1670 - 1821 |
| Luis Leopoldo López Salinas | Analista Economía Internacional | luis.lopez.salinas@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2707 |

Estrategia de Mercados

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

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

| | | | |
|----------------------------|---|---------------------------------|------------------|
| Santiago Leal Singer | Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | santiago.leal@banorte.com | (55) 1670 - 2144 |
| Leslie Thalía Orozco Vélez | Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | leslie.orozco.velez@banorte.com | (55) 5268 - 1698 |

Análisis Bursátil

| | | | |
|--------------------------------|-------------------------------|-----------------------------------|-------------------------|
| Marissa Garza Ostos | Director Análisis Bursátil | marissa.garza@banorte.com | (55) 1670 - 1719 |
| José Itzamna Espitia Hernández | Subdirector Análisis Bursátil | jose.espitia@banorte.com | (55) 1670 - 2249 |
| Valentín III Mendoza Balderas | Subdirector Análisis Bursátil | valentin.mendoza@banorte.com | (55) 1670 - 2250 |
| Victor Hugo Cortes Castro | Subdirector Análisis Técnico | victorh.cortes@banorte.com | (55) 1670 - 1800 |
| Eridani Ruibal Ortega | Analista | eridani.ruibal.ortega@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2755 |
| Juan Barbier Arizmendi, CFA | Analista | juan.barbier@banorte.com | (55) 1670 - 1746 |

Análisis Deuda Corporativa

| | | | |
|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|------------------|
| 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 |

Estudios Económicos

| | | | |
|----------------------------------|--|---------------------------|------------------|
| Delia María Paredes Mier | Director Ejecutivo Estudios Económicos | delia.paredes@banorte.com | (55) 5268 - 1694 |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez | Subdirector Estudios Económicos | miguel.calvo@banorte.com | (55) 1670 - 2220 |

Banca Mayorista

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