

Sólo 12 de 32 entidades muestran una contracción de las ventas en mayo

- El INEGI publicó el día de hoy las cifras de ventas de los comercios minoristas en los estados del país en mayo
- Las medidas de confinamiento impuestas por el gobierno federal para evitar la propagación de la pandemia ocasionada por el coronavirus en nuestro país golpean fuertemente las ventas de los comercios minoristas
- Con cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas al menudeo registraron un ligero repunte a 0.8% m/m vs. -22.5% m/m en abril
- A nivel regional, la Región Peninsular mostró la mayor caída del país (-0.7% m/m), sumando dos meses consecutivos con tasas negativas, mientras que la Región Norte exhibió el mayor dinamismo en el periodo (+3.9% m/m), luego de la fuerte contracción registrada en el mes previo
- Por estados, cabe señalar que, 12 de las 32 entidades federativas del país mostraron desaceleración en las ventas al menudeo. En este contexto, por segundo mes consecutivo, Chihuahua exhibió la mayor contracción del país (-6.4% m/m), sumando 3 meses consecutivos con tasas negativas. En contraste, Tamaulipas registró el mayor dinamismo del país (+9.1% m/m), luego de la fuerte caída en el mes anterior
- Con cifras originales, las ventas al menudeo en el país cayeron 23.7% a/a. Cabe señalar que todas las regiones del país mostraron contracción en mayo. En este contexto, la Región Metropolitana mostró la mayor caída en el país (-25.4% a/a), mientras que, en la Región Noroeste la menor (-17.7% a/a)
- En los estados, todas las entidades del país registraron caída en las ventas de los comercios minoristas. Por su parte, Quintana Roo exhibió la mayor contracción del país (-43.5% a/a), la mayor en su historia. Por su parte, las ventas al menudeo en Durango cayeron 8.2% a/a, sumando 2 meses consecutivos en contracción
- Consideramos que el sector se recuperará lentamente aún después de que terminen las medidas de confinamiento

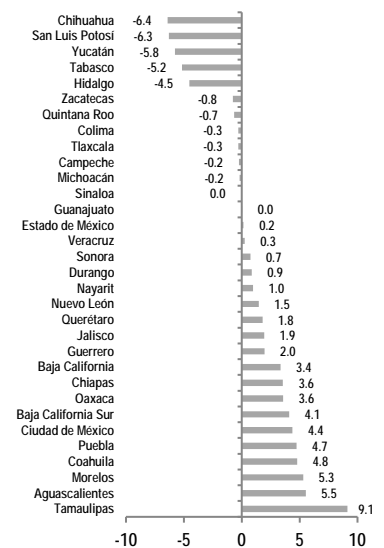
22 de julio 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

Delia Paredes
Director Ejecutivo de Estudios Económicos
delia.paredesl@banorte.com

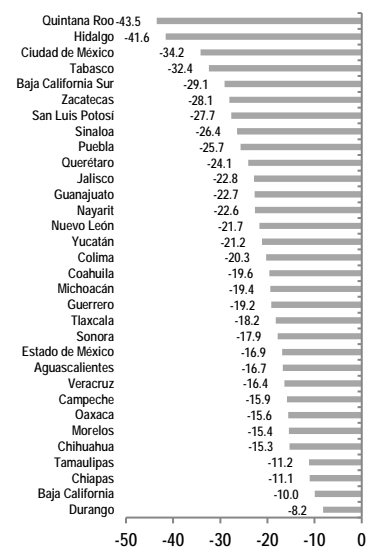
Miguel Calvo
Subdirector de Estudios Económicos
miguel.calvo@banorte.com

Ventas minoristas por estado: mayo
% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad



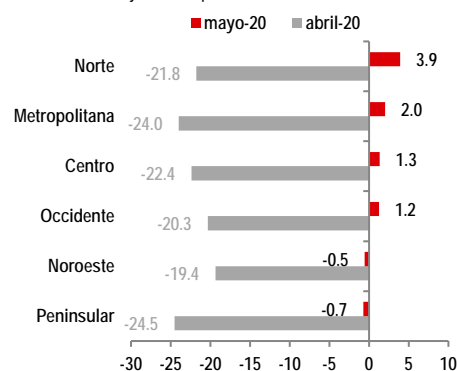
Fuente: Banorte; INEGI

Ventas minoristas por estado: mayo
% a/a; cifras originales



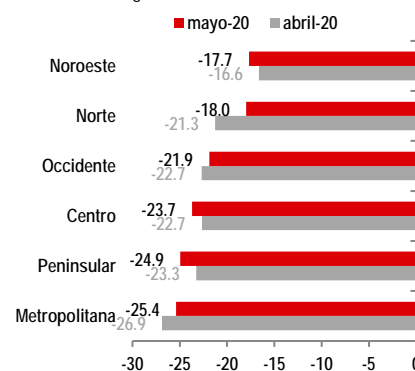
Fuente: Banorte; INEGI

Ventas al menudeo por región – mayo 2020
% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte; INEGI

Ventas al menudeo por región – mayo 2020
% a/a; cifras originales



Región Centro

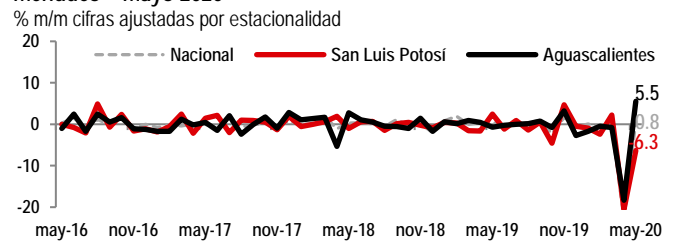
- En la Región Centro, las ventas de los comercios minoristas registraron una contracción de 0.1% m/m en mayo, 21.8%-pts. por arriba de la registrada en abril. Con ello, las ventas en la región sumaron 6 meses consecutivos con tasas negativas. No obstante, en los primeros cinco meses del año, las ventas minoristas han caído 9.3%
- A su interior, las ventas de los comercios minoristas en San Luis Potosí mostraron la mayor caída en la región (-6.3% m/m), sumando 2 meses consecutivos en contracción. Cabe señalar que, en lo que va del año, las ventas al menudeo en la entidad se han contraído 11.9%
- Por su parte, Aguascalientes registró el mayor dinamismo en las ventas al menudeo de la región (+5.5 m/m), luego de 5 meses consecutivos en contracción. Sin embargo, en lo que va del 2020, las ventas al menudeo registran una contracción de 8.5%
- Con cifras originales, las ventas al menudeo en la Región Centro mostraron una contracción de 23.7% a/a, la mayor en su historia. Con ello, en el acumulado anual la región registró una caída de 7.4%, poco más de 9.9%-pts inferior al registrado en el mismo periodo del año anterior
- En los estados de la región, las ventas de los comercios minoristas en Zacatecas exhibieron la mayor reducción (-28.1% a/a), sumando 2 meses consecutivos con tasas negativas. En los primeros 5 meses del año, las ventas al menudeo en la entidad acumulan una contracción de 7.4%, cifra 12.3%-pts por debajo de la registrada en mayo 2019
- Por su parte, las ventas al menudeo en Aguascalientes mostraron la menor caída en la región (-16.7% a/a), adicionando su tercer mes consecutivo con tasas negativas. En lo que va del 2020, las ventas minoristas en la entidad han caído 8.1%, cifra 8.4%-pts menor a la registrada en el mismo periodo del 2019

Ventas al menudeo: Región Centro – mayo 2020
% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

	may-20	abr-19	ene-may '20
Nacional	0.8	-22.5	-9.3
<i>Centro</i>	-0.1	-22.0	-9.3
Aguascalientes	5.5	-18.3	-8.5
Guanajuato	0.0	-21.5	-8.4
Querétaro	1.8	-22.9	-10.4
San Luis Potosí	-6.3	-20.6	-11.9
Zacatecas	-0.8	-28.8	-7.1

Fuente: Banorte; INEGI

Entidades de la Región Centro con mayores y menores ventas al menudeo – mayo 2020
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad



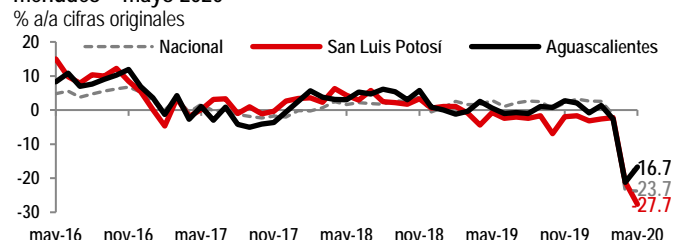
Fuente: Banorte; INEGI

Ventas al menudeo: Región Centro – mayo 2020
% a/a; cifras originales

	may-20	may-19	ene-may '20
Nacional	-23.7	2.8	-9.0
<i>Centro</i>	-23.7	2.0	-9.1
Aguascalientes	-16.7	0.6	-8.1
Guanajuato	-22.7	2.2	-8.0
Querétaro	-24.1	2.3	-10.2
San Luis Potosí	-27.7	-0.7	-11.5
Zacatecas	-28.1	7.8	-7.4

Fuente: Banorte; INEGI

Entidades de la Región Centro con mayores y menores ventas al menudeo – mayo 2020
% a/a cifras originales



Fuente: Banorte; INEGI

Región Metropolitana

- En la Región Metropolitana, las ventas minoristas registraron un avance de 2% m/m en mayo, 26%-pts. por encima del registrado en abril, luego de cuatro meses consecutivos en contracción. No obstante, en los primeros cinco meses del año, las ventas minoristas han caído 11.8%
- A su interior, las ventas al menudeo en Morelos exhibieron el mayor dinamismo en la región (+5.3% m/m), luego de la fuerte disminución en el mes previo. Cabe señalar que, en lo que va del año, las ventas al menudeo en la entidad se han contraído 7.2%
- Por su parte, las ventas en Hidalgo registraron la mayor caída en la región (-4.5 m/m), cifra con la cual suma dos meses consecutivos con tasas negativas. No obstante, en lo que va del 2020, registran una baja de 18.6%
- Con cifras originales, las ventas al menudeo en la Región Metropolitana mostraron una contracción de 25.4% a/a (la mayor de las regiones del país). Con este resultado, la región suma su cuarta caída consecutiva. Asimismo, en el acumulado anual registraron una caída de 11.7%, poco más de 10%-pts por debajo de la registrada en mayo 2019
- En los estados, las ventas de los comercios minoristas en Hidalgo exhibieron la mayor reducción en la región (-41.6% a/a), sumando seis meses consecutivos con tasas negativas. No obstante, en lo que va del año, las ventas acumulan una contracción de 19%, cifra 19.1%-pts inferior a mayo 2019
- Por su parte, las ventas al menudeo en Morelos mostraron la menor caída en la región (-15.4% a/a), su segundo mes consecutivo con tasas negativas. En lo que va del 2020, las ventas minoristas han caído 6.5%, cifra 2.4%-pts por debajo de la registrada en el mismo periodo del 2019

Ventas al menudeo: Región Metropolitana – mayo 2020
% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

	may-20	abr-19	ene-may '20
Nacional	0.8	-22.5	-9.3
Metropolitana	2.0	-24.0	-11.8
Ciudad de México	4.4	-29.7	-17.4
Estado de México	0.2	-16.8	-7.2
Guerrero	2.0	-25.3	-6.8
Hidalgo	-4.5	-37.7	-18.6
Morelos	5.3	-19.8	-7.2
Puebla	4.7	-27.6	-13.3
Tlaxcala	-0.3	-18.4	-6.9
Veracruz	0.3	-18.3	-4.9

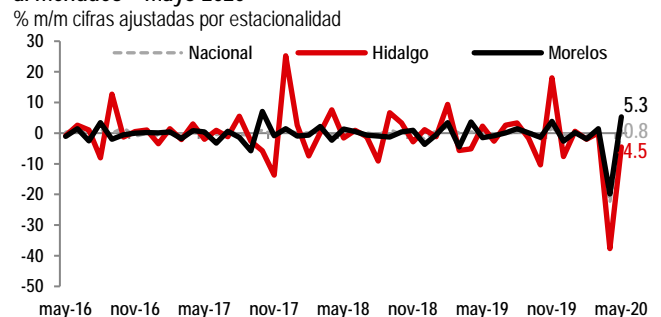
Fuente: Banorte; INEGI

Ventas al menudeo: Región Metropolitana – mayo 2020
% a/a; cifras originales

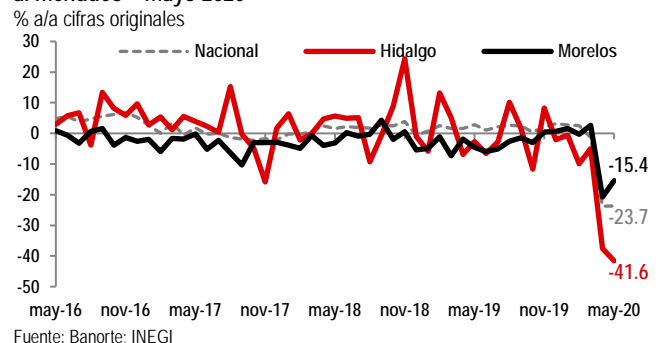
	may-20	may-19	ene-may '20
Nacional	-23.7	2.8	-9.0
Metropolitana	-25.4	-1.4	-11.7
Ciudad de México	-34.2	1.2	-17.5
Estado de México	-16.9	-2.9	-6.7
Guerrero	-19.2	-12.6	-7.4
Hidalgo	-41.6	-2.7	-19.0
Morelos	-15.4	-4.5	-6.5
Puebla	-25.7	-5.2	-12.7
Tlaxcala	-18.2	10.7	-7.0
Veracruz	-16.4	0.9	-5.1

Fuente: Banorte; INEGI

Entidades de la Región Metropolitana con mayores y menores ventas al menudeo – mayo 2020



Entidades de la Región Metropolitana con mayores y menores ventas al menudeo – mayo 2020



Región Noroeste

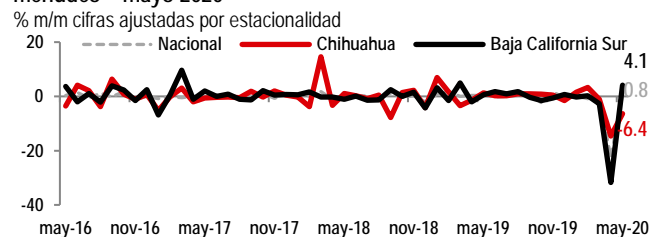
- En la Región Noroeste, las ventas de los comercios minoristas registraron una contracción de 0.5% m/m en mayo, 18.8%-pts. por encima del registrado en abril, hilando su tercer mes consecutivo en contracción. No obstante, en los primeros cinco meses del año, las ventas minoristas han caído 4.9%
- A su interior, las ventas de los comercios minoristas en Chihuahua cayeron 6.4% m/m en mayo (la mayor caída en la región y en el país), cifra con la cual suma tres meses consecutivos con tasas negativas. Cabe señalar que, en lo que va del año, las ventas al menudeo en la entidad se han contraído 2.7%
- En contraste, Baja California Sur registró el mayor dinamismo en las ventas al menudeo de la región (+4.1 m/m), luego de dos meses consecutivos a la baja. No obstante, en lo que va del 2020, las ventas al menudeo registran una disminución de 10.3%
- Con cifras originales, las ventas al menudeo en la Región Noroeste mostraron una contracción de 17.7% a/a, la menor caída de las regiones del país. Sin embargo, suma dos trimestres consecutivos en caída. En el acumulado anual la región registró una contracción de 5%, poco más de 7.9%-pts inferior al registrado en el mismo periodo del año anterior
- En los estados de la región, las ventas de los comercios minoristas en Baja California Sur exhibieron la mayor reducción (-29.1% a/a), sumando tres meses consecutivos con tasas negativas. En los primeros 5 meses del año, las ventas al menudeo en la entidad acumulan una contracción de 10.6%, cifra 10.7%-pts por debajo de la registrada en mayo 2019
- Por su parte, las ventas al menudeo en Baja California mostraron la menor caída en la región (-10% a/a), adicionando su segundo mes consecutivo con tasas negativas. En lo que va del 2020, las ventas minoristas en la entidad han caído 0.7%, cifra 12.2%-pts menor a la registrada en el mismo periodo del 2019

Ventas al menudeo: Región Noroeste – mayo 2020
% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

	may-20	abr-19	ene-may '20
Nacional	0.8	-22.5	-9.3
Noroeste	-0.5	-19.4	-4.9
Baja California	3.4	-16.9	-1.1
Baja California Sur	4.1	-31.7	-10.3
Chihuahua	-6.4	-14.6	-2.7
Sinaloa	0.0	-24.1	-11.2
Sonora	0.7	-20.0	-4.5

Fuente: Banorte; INEGI

Entidades de la Región Noroeste con mayores y menores ventas al menudeo – mayo 2020



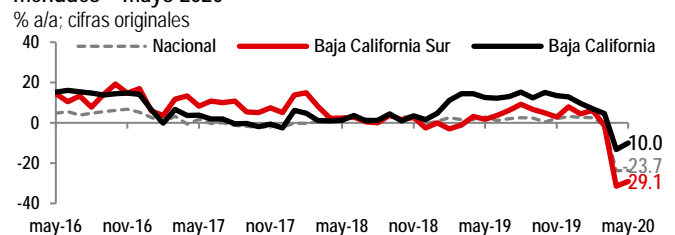
Fuente: Banorte; INEGI

Ventas al menudeo: Región Noroeste – mayo 2020
% a/a; cifras originales

	may-20	may-19	ene-may '20
Nacional	-23.7	2.8	-9.0
Noroeste	-17.7	1.7	-5.0
Baja California	-10.0	12.5	-0.7
Baja California Sur	-29.1	1.8	-10.6
Chihuahua	-15.3	-3.7	-2.9
Sinaloa	-26.4	-5.8	-12.0
Sonora	-17.9	4.9	-4.4

Fuente: Banorte; INEGI

Entidades de la Región Noroeste con mayores y menores ventas al menudeo – mayo 2020



Fuente: Banorte; INEGI

Región Norte

- En la Región Norte, las ventas de los comercios minoristas registraron un avance de 3.9% m/m en mayo, el mayor de las regiones del país. No obstante, este resultado se ubicó 25.7%-pts. por encima del registrado en abril. Cabe destacar que este ha sido su nivel más alto desde enero 2019. Sin embargo, en los primeros cinco meses del año, las ventas minoristas han caído 7.2%
- A su interior, las ventas de los comercios minoristas en Tamaulipas avanzaron 9.1% m/m en mayo (el mayor crecimiento en la región y en el país), siendo este su nivel más alto desde enero 2019. A pesar de ello, en lo que va del año, las ventas al menudeo en la entidad se han contraído 4.1%
- Por su parte, Durango registró el menor crecimiento en las ventas al menudeo de la región (+0.9 m/m), luego de la fuerte caída registrada en el mes anterior. Con ello, en lo que va del 2020, las ventas al menudeo registran una disminución de 1.2%
- Con cifras originales, las ventas al menudeo en la Región Norte mostraron una contracción de 18% a/a, la mayor en su historia. Con ello, las ventas en la región acumulan una caída de 7% en lo que va del año, 9.9%-pts inferior al registrado en el mismo periodo del año anterior
- En los estados de la región, las ventas de los comercios minoristas en Nuevo León exhibieron la mayor reducción (-21.7% a/a), sumando 2 meses consecutivos con tasas negativas. En los primeros 5 meses del año, las ventas al menudeo en la entidad acumulan una contracción de 8.3%, cifra 10.4%-pts por debajo de la registrada en mayo 2019
- Por su parte, las ventas al menudeo en Durango mostraron la menor caída en la región y en el país (-8.2% a/a), adicionando su segundo mes consecutivo con tasas negativas. En lo que va del 2020, las ventas minoristas en la entidad han caído 0.7%, cifra 0.1%-pts menor a la registrada en el mismo periodo del 2019

Ventas al menudeo: Región Norte – mayo 2020
% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

	may-20	abr-19	ene-may '20
Nacional	0.8	-22.5	-9.3
Norte	3.9	-21.8	-7.2
Coahuila	4.8	-22.7	-9.5
Durango	0.9	-15.1	-1.2
Nuevo León	1.5	-23.2	-8.5
Tamaulipas	9.1	-19.8	-4.1

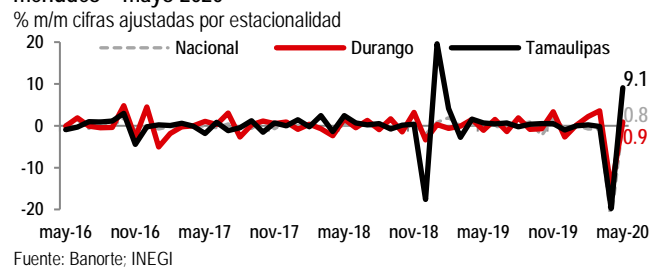
Fuente: Banorte; INEGI

Ventas al menudeo: Región Norte – mayo 2020
% a/a; cifras originales

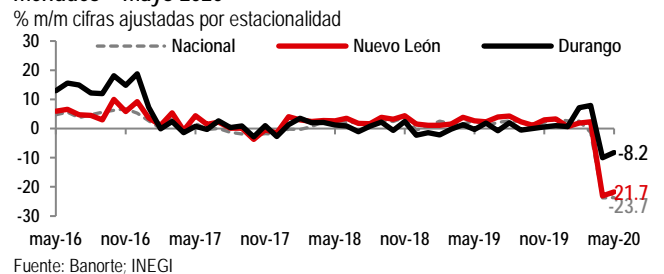
	may-20	may-19	ene-may '20
Nacional	-23.7	2.8	-9.0
Norte	-18.0	3.1	-7.0
Coahuila	-19.6	5.2	-9.2
Durango	-8.2	-0.3	-0.7
Nuevo León	-21.7	2.7	-8.3
Tamaulipas	-11.2	3.4	-3.9

Fuente: Banorte; INEGI

Entidades de la Región Norte con mayores y menores ventas al menudeo – mayo 2020



Entidades de la Región Norte con mayores y menores ventas al menudeo – mayo 2020



Región Occidente

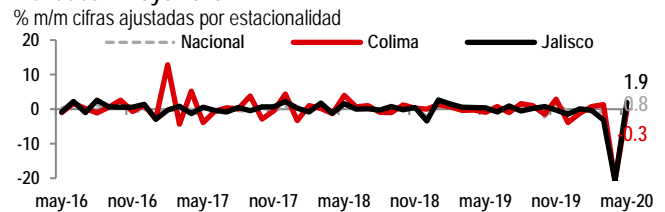
- En la Región Occidente, las ventas de los comercios minoristas registraron un avance de 1.2% m/m en mayo, 21.6%-pts. por encima del registrado en abril, siendo este, su mayor nivel desde febrero 2019. No obstante, en los primeros cinco meses del año, las ventas minoristas han caído 9.1%
- A su interior, las ventas de los comercios minoristas en Jalisco crecieron 1.9% m/m en mayo (el mayor dinamismo en la región). Cabe destacar que este ha sido su mayor nivel desde enero 2019. No obstante, en lo que va del año, las ventas al menudeo en la entidad se han contraído 9.8%
- En contraste, Colima registró la mayor caída en las ventas al menudeo de la región (-0.3 m/m), sumando dos meses consecutivos con tasas negativas. Con ello, en lo que va del 2020, las ventas al menudeo registran una disminución de 9.1%
- Con cifras originales, las ventas al menudeo en la Región Occidente mostraron una contracción de 21.9% a/a, sumando tres meses consecutivos en contracción. Con ello, las ventas en la región acumulan una caída de 8.7% en lo que va del año, 10.7%-pts inferior al registrado en el mismo periodo del año anterior
- En los estados de la región, las ventas de los comercios minoristas en Jalisco exhibieron la mayor reducción (-22.8% a/a), sumando tres meses consecutivos con tasas negativas. En los primeros 5 meses del año, las ventas al menudeo en la entidad acumulan una contracción de 9.3%, cifra 12.3%-pts por debajo de la registrada en mayo 2019
- Por su parte, las ventas al menudeo en Michoacán mostraron la menor caída en la región (-19.4% a/a), adicionando su tercer mes consecutivo con tasas negativas. En lo que va del 2020, las ventas minoristas en la entidad han caído 7.7%, cifra 6.2%-pts menor a la registrada en el mismo periodo del 2019

Ventas al menudeo: Región Occidente – mayo 2020
% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

	may-20	abr-19	ene-may '20
Nacional	0.8	-22.5	-9.3
Occidente	1.2	-20.3	-9.1
Colima	-0.3	-20.6	-9.1
Jalisco	1.9	-20.8	-9.8
Michoacán	-0.2	-16.9	-7.7
Nayarit	1.0	-27.1	-6.6

Fuente: Banorte; INEGI

Entidades de la Región Occidente con mayores y menores ventas al menudeo – mayo 2020



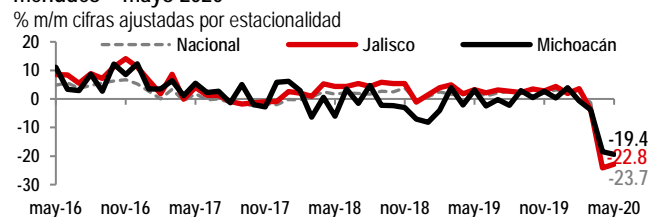
Fuente: Banorte; INEGI

Ventas al menudeo: Región Occidente – mayo 2020
% a/a; cifras originales

	may-20	may-19	ene-may '20
Nacional	-23.7	2.8	-9.0
Occidente	-21.9	3.0	-8.7
Colima	-20.3	1.5	-8.6
Jalisco	-22.8	3.3	-9.3
Michoacán	-19.4	3.1	-7.7
Nayarit	-22.6	0.4	-6.8

Fuente: Banorte; INEGI

Entidades de la Región Occidente con mayores y menores ventas al menudeo – mayo 2020



Fuente: Banorte; INEGI

Región Peninsular

- En la Región Peninsular, las ventas de los comercios minoristas registraron una contracción de 0.7% m/m en mayo (la mayor caída en las regiones del país). Sin embargo, este resultado fue 23.8%-pts. por encima del registrado en abril. Con ello, las ventas en la región suman dos meses consecutivos en caída. No obstante, en los primeros cinco meses del año, las ventas minoristas han caído 8.6%
- A su interior, las ventas en Yucatán cayeron 5.8% m/m en mayo (la mayor caída en la región), resultado con el cual suma dos meses consecutivos en caída. En lo que va del año, las ventas al menudeo en la entidad se han contraído 4.3%
- Por el contrario, Oaxaca registró el mayor dinamismo de la región (+3.6 m/m), su nivel más alto desde agosto 2018. Sin embargo, en lo que va del 2020, las ventas al menudeo registran una disminución de 3.4%
- Con cifras originales, las ventas al menudeo en la Región Peninsular mostraron una contracción de 24.9% a/a, su punto más bajo en la historia. Con ello, las ventas en la región acumulan una caída de 8.2% en lo que va del año, 11.4%-pts inferior al registrado en el mismo periodo del año anterior
- En los estados de la región, las ventas de los comercios minoristas en Quintana Roo exhibieron la mayor reducción de la región y del país (-43.5% a/a), su nivel más bajo en la historia. Con ello, en los primeros cinco meses del año, las ventas al menudeo en la entidad acumulan una contracción de 18.9%, cifra 23.1%-pts por debajo de la registrada en mayo 2019
- Por su parte, las ventas al menudeo en Chiapas mostraron la menor caída en la región (-11.1% a/a), su nivel más bajo desde mayo 2009. No obstante, en lo que va del 2020 las ventas minoristas en la entidad han caído 2.5%, cifra 2.4%-pts menor a la registrada en el mismo periodo del 2019

Ventas al menudeo: Región Peninsular – mayo 2020
% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

	may-20	abr-19	ene-may '20
Nacional	0.8	-22.5	-9.3
Peninsular	-0.7	-24.5	-8.6
Campeche	-0.2	-16.9	-6.1
Chiapas	3.6	-17.2	-3.1
Oaxaca	3.6	-19.4	-3.4
Quintana Roo	-0.7	-38.6	-19.5
Tabasco	-5.2	-28.5	-10.7
Yucatán	-5.8	-20.1	-4.3

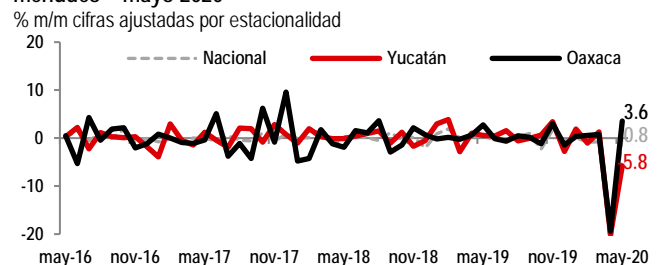
Fuente: Banorte; INEGI

Ventas al menudeo: Región Peninsular – mayo 2020
% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

	may-20	may-19	ene-may '20
Nacional	-23.7	2.8	-9.0
Peninsular	-24.9	5.0	-8.2
Campeche	-15.9	-2.3	-5.4
Chiapas	-11.1	2.2	-2.5
Oaxaca	-15.6	7.9	-3.0
Quintana Roo	-43.5	5.4	-18.9
Tabasco	-32.4	6.5	-10.5
Yucatán	-21.2	6.4	-3.8

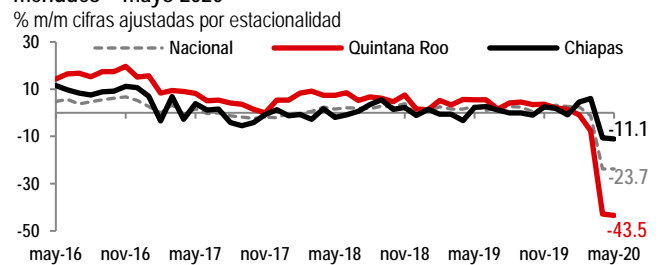
Fuente: Banorte; INEGI

Entidades de la Región Peninsular con mayores y menores ventas al menudeo – mayo 2020
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte; INEGI

Entidades de la Región Peninsular con mayores y menores ventas al menudeo – mayo 2020
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte; 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, Tania Abdul Massih Jacobo, 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 Thalia 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
Víctor 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
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
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
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