

## Fuerte desaceleración de la actividad industrial en el segundo mes del año

- En el segundo mes del año, la actividad industrial del país registró una contracción de 1.9% a/a, sumando 16 meses consecutivos con tasas negativas. En lo que va del año, la producción industrial ha caído 1.8% esperando un mayor deterioro en los próximos meses a consecuencia de los cierres y las interrupciones a las cadenas de suministro por el coronavirus
- La debilidad se sigue concentrando en el sector construcción, mientras que en el de minería se observó un mejor desempeño en todas las regiones
- La Región Centro registró la menor caída en febrero 2020 (-1.8% a/a), sumando 2 meses consecutivos con tasas negativas. En contraste, la Región Peninsular mostró la mayor contracción en el segundo mes del año (-6.1% a/a), adicionando su décimo mes en contracción
- Por estados, Colima exhibió la mayor expansión del país (+19.2% a/a), manteniendo tasas positivas en los últimos 8 meses
- Por el contrario, la industria en Quintana Roo mostró la mayor contracción del país (-25.1% a/a); su punto más bajo desde junio 2017

10 de junio 2020

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

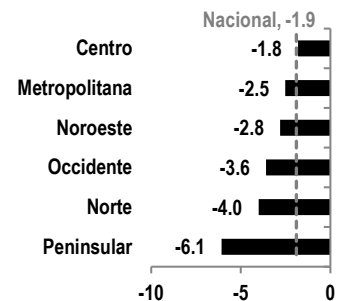
**Delia Paredes**

Director Ejecutivo Estudios Económicos  
delia.paredes@banorte.com

**Miguel Calvo**

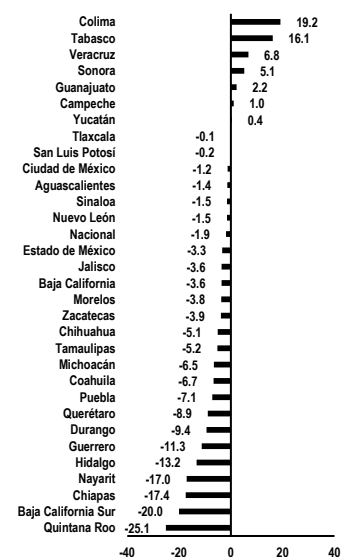
Subdirector Estudios Económicos  
miguel.calvo@banorte.com

Crecimiento de la actividad industrial por región: febrero 2020  
% anual



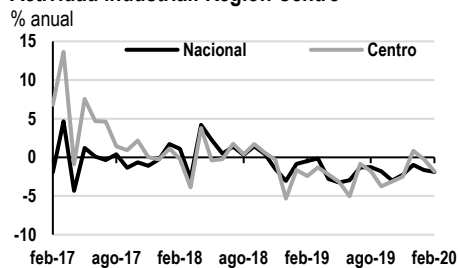
Fuente: Banorte con información del INEGI

Crecimiento de la actividad industrial por estado: febrero 2020  
% anual

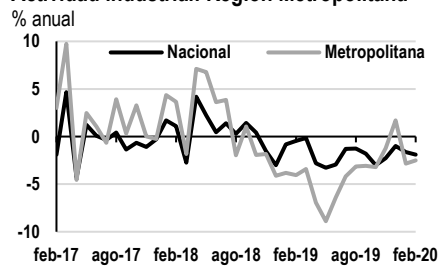


Fuente: Banorte con información del INEGI

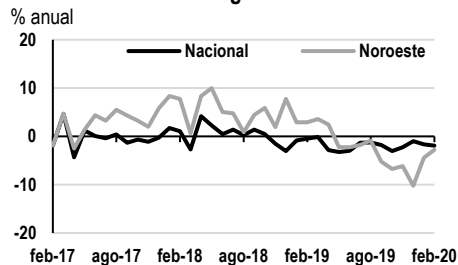
Actividad industrial: Región Centro



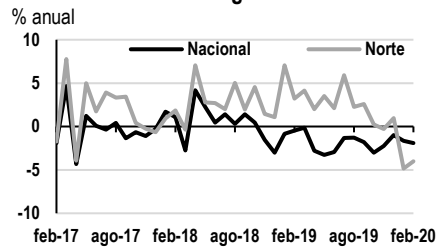
Actividad industrial: Región Metropolitana



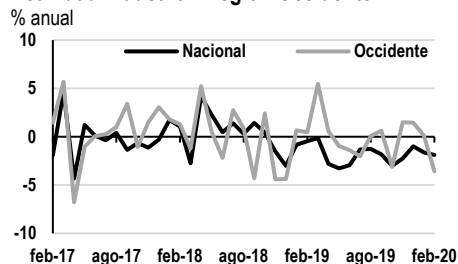
Actividad industrial: Región Noroeste



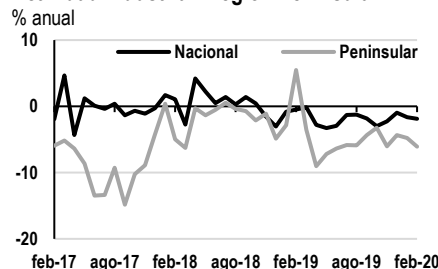
Actividad industrial: Región Norte



Actividad industrial: Región Occidente



Actividad industrial: Región Peninsular



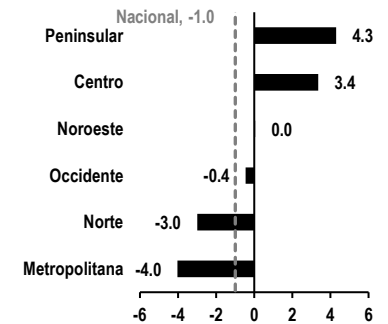
Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Documento destinado al público en general

### Sector Manufacturero

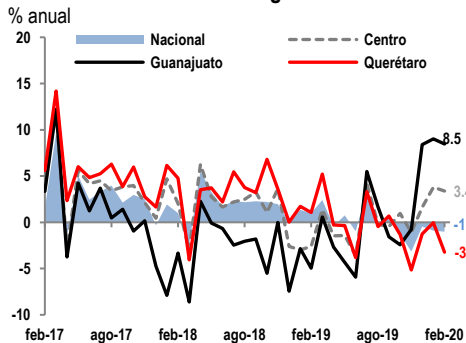
- La industria manufacturera del país registró una contracción de 1% a tasa anual en el segundo mes del año en curso, con la cual suma 4 meses consecutivos con tasas negativas
- En las manufacturas, los choques en las cadenas de suministros se han extendido a Estados Unidos conforme las medidas de distanciamiento social se han vuelto más relevantes. Con ello, la industria manufacturera mexicana se contrajo 1% a/a, sumando 5 meses consecutivos en contracción. Por región, la desaceleración de la industria fue más visible en la Región Metropolitana (-4% a/a), adicionando 13 meses consecutivos en contracción. Este resultado, se debe a la desaceleración del sector en 6 de las 8 entidades que componen la región
- En contraste, la Región Peninsular registró el mayor dinamismo del país (+4.3% a/a), luego de 4 meses consecutivos con tasas negativas. Cabe destacar que dicho avance ha sido el mayor registrado en la región desde octubre 2018. No obstante, esta expansión se atribuye al crecimiento que registraron 3 de las 6 entidades que componen la región.
- Por estados, las industrias manufactureras en Chiapas mostraron el mayor retroceso del país (-16.2% a/a), sumando 4 meses consecutivos en contracción
- En sentido contrario, Tabasco exhibió el mayor dinamismo del país (+14.7% a/a); su mayor nivel desde octubre 2010. Con ello, la industria en esta entidad continúa con tendencia al alza al sumar 9 meses consecutivos con tasas positivas

Crecimiento de la actividad manufacturera por región: febrero 2020 % anual

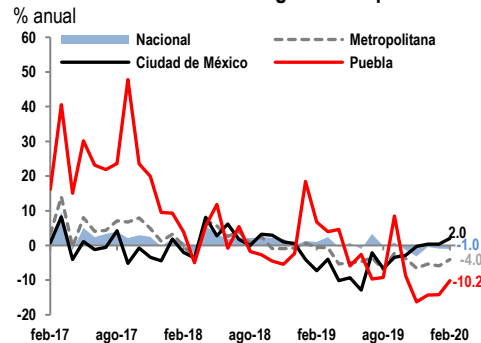


Fuente: Banorte con información del INEGI

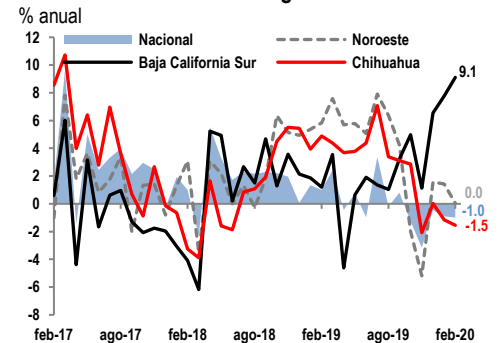
Estados con mayor y menor crecimiento en la industria manufacturera: Región Centro



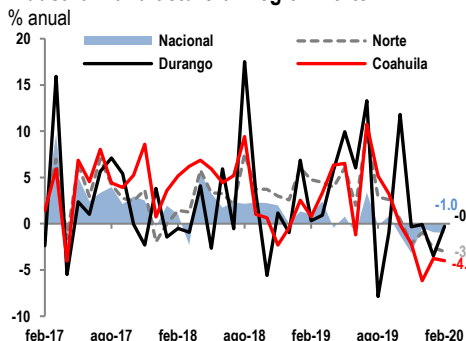
Estados con mayor y menor crecimiento en la industria manufacturera: Región Metropolitana



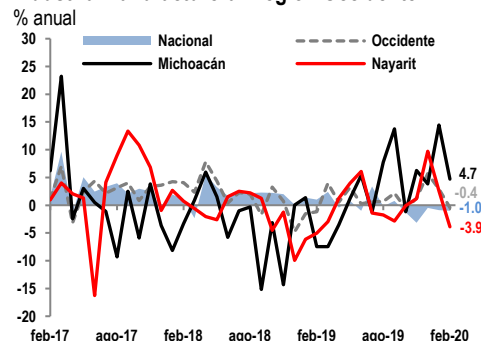
Estados con mayor y menor crecimiento en la industria manufacturera: Región Noroeste



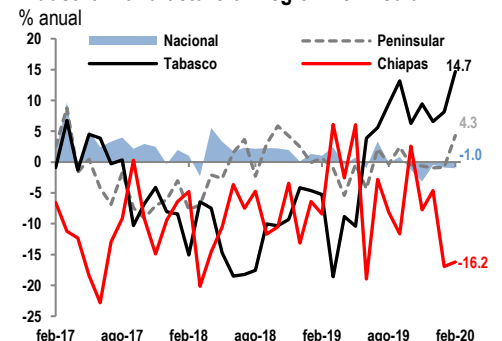
Estados con mayor y menor crecimiento en la industria manufacturera: Región Norte



Estados con mayor y menor crecimiento en la industria manufacturera: Región Occidente



Estados con mayor y menor crecimiento en la industria manufacturera: Región Peninsular

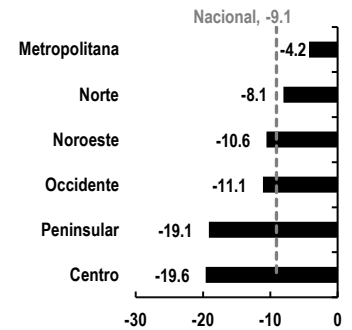


Fuente: Banorte con cifras del INEGI

### Industria para la construcción

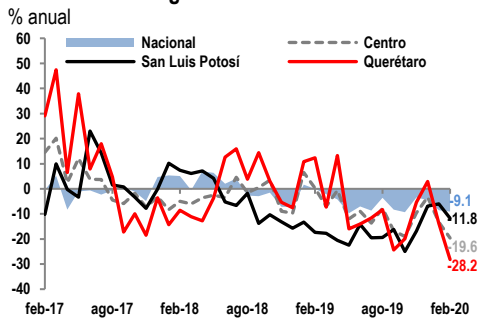
- La detención de varios proyectos ante la “emergencia sanitaria” en el país fueron factores fundamentales que contribuyeron a la caída de 9.1% a/a en la industria para la construcción en febrero. La edificación y los servicios probablemente serán los más afectados por la pandemia dentro del sector. Con ello, la actividad sumó 13 meses consecutivos en caída. No obstante, en los primeros 2 meses del año, la construcción ha caído 8.8% vs. 0.8% en el mismo periodo del año anterior
- En las regiones que contempla nuestro análisis, observamos que la actividad para la construcción en la Región Centro mostró la mayor reducción del país (-19.6% a/a), adicionando 12 meses consecutivos en contracción. Dicha disminución se atribuye a la caída en la industria que registraron todas las entidades de la región
- Por su parte, la Región Metropolitana registró la menor contracción de las regiones del país (-4.2% a/a), sumando 2 meses consecutivos con tasas negativas. Cabe señalar que esta reducción se atribuye a la baja en la industria que presentaron 6 de las 8 entidades de la región
- Por estados, la actividad en Chiapas presentó la mayor contracción en las entidades del país (-39% a/a), con la cual suma 12 meses consecutivos desacelerándose
- En contraste, la construcción en Colima exhibió el mayor dinamismo del país (+39.7% a/a), manteniéndose con tasas positivas desde diciembre 2018

Crecimiento de la industria para la construcción por región: febrero 2020  
% anual

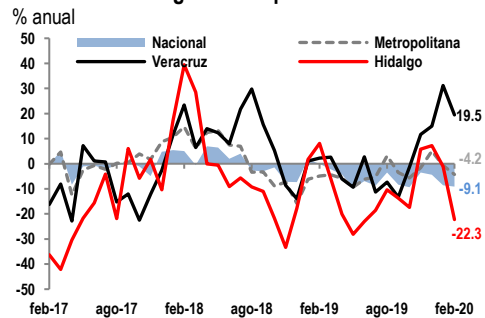


Fuente: Banorte con información del INEGI

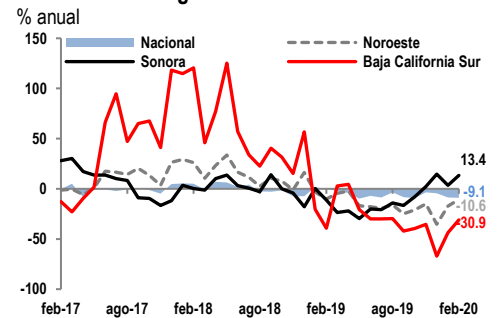
Estados con mayor y menor crecimiento en la construcción: Región Centro



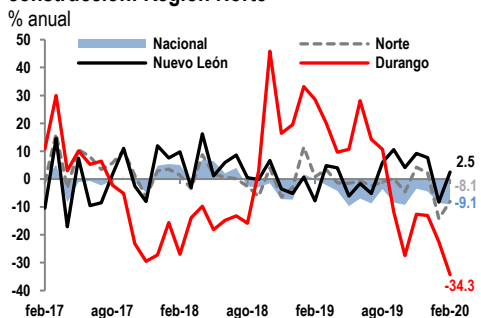
Estados con mayor y menor crecimiento en la construcción: Región Metropolitana



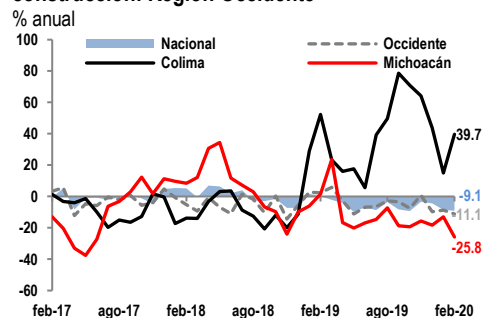
Estados con mayor y menor crecimiento en la construcción: Región Noroeste



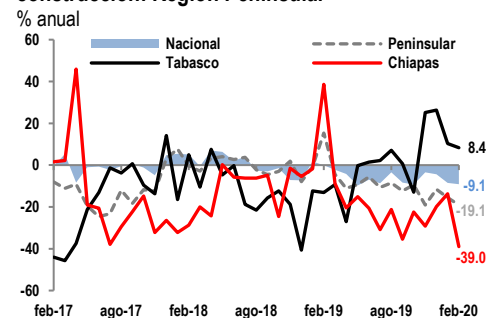
Estados con mayor y menor crecimiento en la construcción: Región Norte



Estados con mayor y menor crecimiento en la construcción: Región Occidente



Estados con mayor y menor crecimiento en la construcción: Región Peninsular

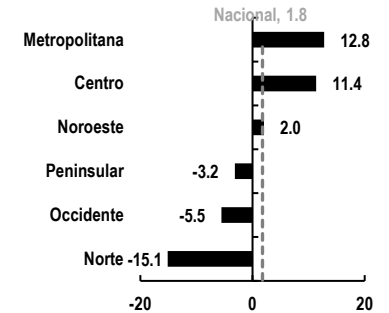


Fuente: Banorte con cifras del INEGI

*Industria para la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica*

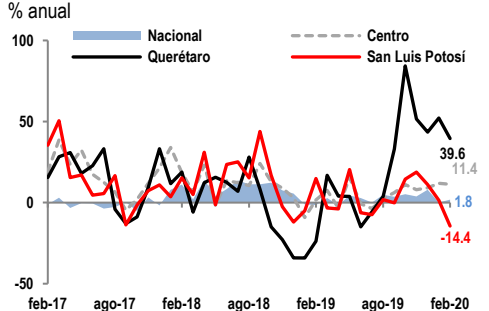
- En México, la actividad para la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica se mantuvo en terreno positivo por séptimo mes consecutivo al exhibir un avance de 1.8% a/a en febrero 2020, luego del ligero avance en el mes anterior. Este dinamismo se debe al crecimiento de la industria en tres regiones del país, como se puede apreciar en la gráfica derecha
- En este contexto, las industrias para la energía eléctrica en la Región Metropolitana mostraron el mejor desempeño del país (+12.8% a/a); su mayor nivel desde abril 2018. Con este resultado, la industria en la región sumó 7 meses consecutivos con tasas positivas. No obstante, este dinamismo se atribuye al avance de la industria que presentaron 5 de las 8 entidades que conforman la región
- En contraste, la actividad para la energía eléctrica en la Región Norte mostró la mayor reducción del país (-15.1% a/a), añadiendo su segundo mes consecutivo con tasas negativas. Este resultado, se atribuye a la contracción de la industria en 3 de las 4 entidades que componen la región
- Por estados, Puebla nuevamente lideró el país al exhibir un avance de 68.9% a/a, sumando 4 meses consecutivos en expansión
- Por el contrario, la industria eléctrica en Campeche registró la mayor contracción del país (-34% a/a); su nivel más bajo desde enero 2018, luego de 2 meses consecutivos de permanencia en terreno positivo

Crecimiento de la industria para la energía eléctrica por región: febrero 2020 % anual

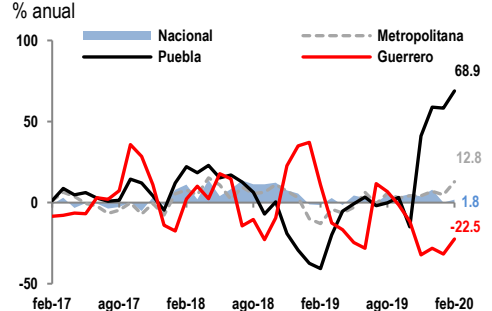


Fuente: Banorte con información del INEGI

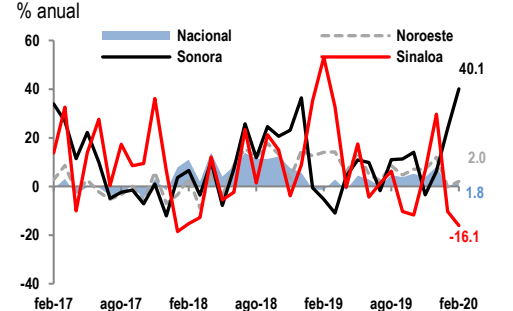
Estados con mayor y menor crecimiento de la industria eléctrica: Región Centro % anual



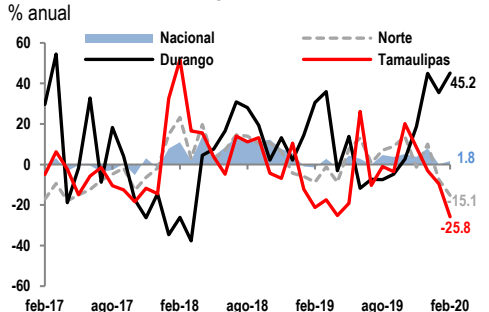
Estados con mayor y menor crecimiento de la industria eléctrica: Región Metropolitana % anual



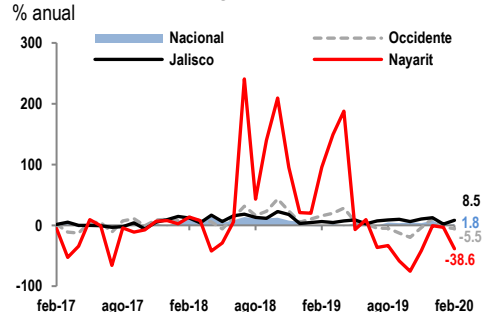
Estados con mayor y menor crecimiento de la industria eléctrica: Región Noroeste % anual



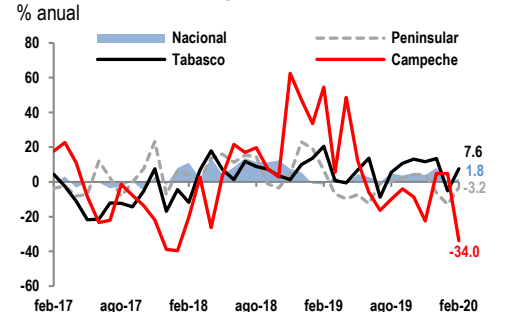
Estados con mayor y menor crecimiento de la industria eléctrica: Región Norte % anual



Estados con mayor y menor crecimiento de la industria eléctrica: Región Occidente % anual



Estados con mayor y menor crecimiento de la industria eléctrica: Región Peninsular % anual

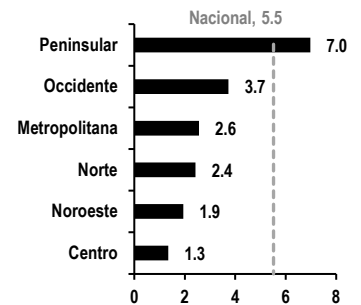


Fuente: Banorte con cifras del INEGI

### Sector minero

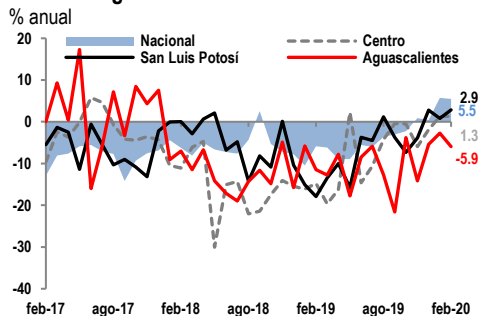
- La industria minera en nuestro país continúa avanzando a pesar de la incertidumbre en los precios del petróleo. Sin embargo, en la minería no petrolera el impacto por el coronavirus es más generalizado, considerando el riesgo alto de contagio que pueden tener los trabajadores. Con ello, la industria se mantuvo por cuarto mes consecutivos con tasas positivas. Este dinamismo se debe al buen desempeño que mostraron todas las regiones del país
- En este contexto, la industria minera tuvo un mejor desempeño en la Región Peninsular durante el mes en cuestión, al registrar un avance de (+7% a/a); su mayor nivel en la historia de la región. Este excelente dinamismo se atribuye en mayor medida al crecimiento de la industria en cinco de las seis entidades de la región
- Por su parte, la actividad minera en la Región Centro mostró la menor expansión en las regiones del país (+1.3% a/a), sumando 2 meses consecutivos con tasas positivas. No obstante, este resultado se debe al avance anual de la industria en tres de las cinco entidades que conforman la región
- Por estados, el sector minero en Chiapas volvió a registrar la mayor expansión del país (+57.5% a/a), adicionando su séptimo mes en terreno positivo
- En contraste, Puebla mostró la mayor caída del sector en el país (-8.4% a/a), resultado con el cual adiciona su sexto mes en contracción

Crecimiento del sector minero por región: febrero 2020  
% anual

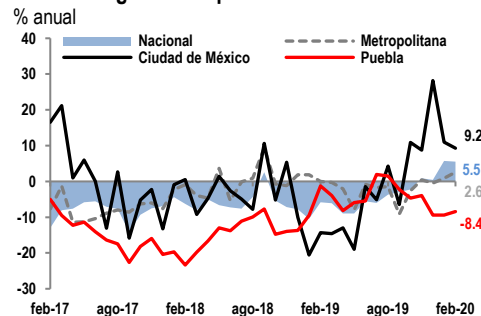


Fuente: Banorte con información del INEGI

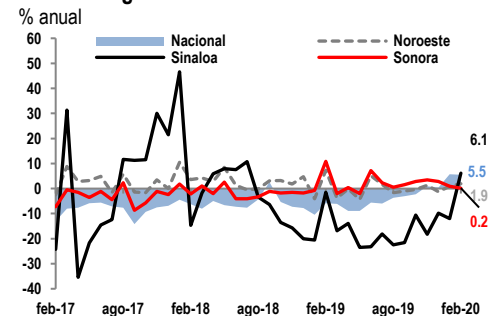
Estados con mayor y menor crecimiento del sector minero: Región Centro



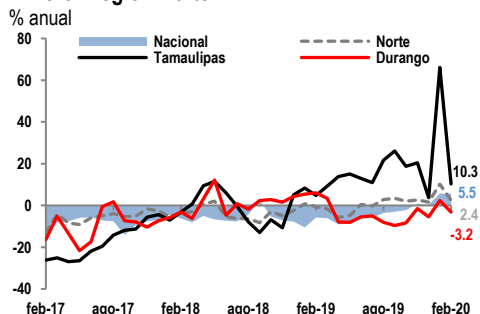
Estados con mayor y menor crecimiento del sector minero: Región Metropolitana



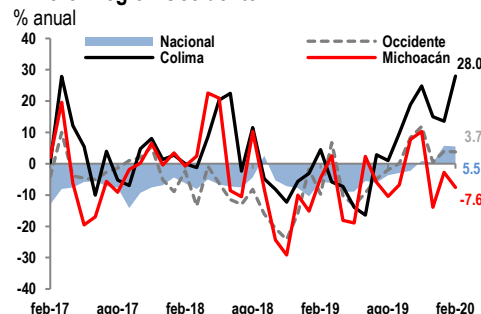
Estados con mayor y menor crecimiento del sector minero: Región Noroeste



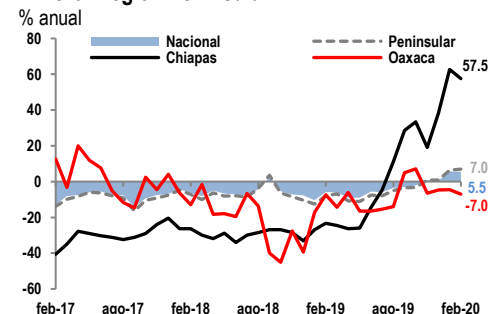
Estados con mayor y menor crecimiento del sector minero: Región Norte



Estados con mayor y menor crecimiento del sector minero: Región Occidente



Estados con mayor y menor crecimiento del sector minero: Región Peninsular



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

## Anexo1: Sector Manufacturero

### Industria manufacturera: Región Centro

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	-1.0	1.0	-1.0
<b>Centro</b>	3.4	-2.6	3.6
Aguascalientes	3.1	-1.9	6.7
Guanajuato	8.5	-4.9	8.8
Querétaro	-3.2	1.1	-1.6
San Luis Potosí	3.4	-2.9	-0.3
Zacatecas	-0.3	-4.0	0.5

### Industria manufacturera: Región Metropolitana

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	-1.0	1.0	-1.0
<b>Metropolitana</b>	-4.0	-0.6	-5.0
Ciudad de México	2.0	-7.3	1.2
Estado de México	-1.6	-6.1	-4.1
Guerrero	-6.1	1.2	-4.4
Hidalgo	-8.8	6.5	-4.6
Morelos	-9.2	3.3	-7.9
Puebla	-10.2	6.7	-12.2
Tlaxcala	1.5	0.7	-0.9
Veracruz	-2.4	3.6	-1.5

### Industria manufacturera: Región Noroeste

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	-1.0	1.0	-1.0
<b>Noroeste</b>	0.0	5.8	0.7
Baja California	-0.8	10.2	-1.9
Baja California Sur	9.1	1.2	8.4
Chihuahua	-1.5	4.9	-1.3
Sinaloa	4.1	7.6	3.7
Sonora	2.2	0.9	6.6

### Industria manufacturera: Región Norte

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	-1.0	1.0	-1.0
<b>Norte</b>	-3.0	4.8	-2.8
Coahuila	-4.0	0.8	-3.9
Durango	-0.3	0.3	-1.9
Nuevo León	-2.6	8.0	-2.5
Tamaulipas	-2.3	6.9	-1.4

### Industria manufacturera: Región Occidente

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	-1.0	1.0	-1.0
<b>Occidente</b>	-0.4	-1.2	1.2
Colima	-1.3	-10.1	-4.4
Jalisco	-0.9	-0.2	0.4
Michoacán	4.7	-7.5	9.7
Nayarit	-3.9	-5.0	-0.6

### Industria manufacturera: Región Peninsular

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	-1.0	1.0	-1.0
<b>Peninsular</b>	4.3	0.6	1.6
Campeche	2.5	-4.4	2.3
Chiapas	-16.2	-8.4	-16.6
Oaxaca	-2.8	3.1	-5.2
Quintana Roo	-6.2	0.7	-6.5
Tabasco	14.7	-5.3	11.1
Yucatán	12.0	6.3	7.9

Fuente: Banorte con cifras del INEGI

## Anexo2: Industria para la construcción

### Construcción: Región Centro

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	-9.1	0.0	-8.8
<b>Centro</b>	-19.6	0.3	-16.4
Aguascalientes	-12.0	-3.3	-12.1
Guanajuato	-18.7	0.4	-18.6
Querétaro	-28.2	12.4	-21.1
San Luis Potosí	-11.8	-17.4	-8.9
Zacatecas	-18.1	-0.2	-11.3

### Construcción: Región Metropolitana

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	-9.1	0.0	-8.8
<b>Metropolitana</b>	-4.2	-4.9	-2.5
Ciudad de México	-4.9	-6.9	-3.5
Estado de México	-13.1	-24.4	-10.4
Guerrero	-15.3	6.3	-11.2
Hidalgo	-22.3	8.1	-12.5
Morelos	3.4	5.1	-3.3
Puebla	-6.8	20.6	-14.3
Tlaxcala	-6.7	42.1	12.1
Veracruz	19.5	2.3	25.1

### Construcción: Región Noroeste

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	-9.1	0.0	-8.8
<b>Noroeste</b>	-10.6	-10.3	-14.0
Baja California	-8.8	0.0	-7.4
Baja California Sur	-30.9	-39.3	-38.7
Chihuahua	-21.4	38.4	-10.9
Sinaloa	-4.4	14.8	-13.3
Sonora	13.4	-11.3	8.2

### Construcción: Región Norte

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	-9.1	0.0	-8.8
<b>Norte</b>	-8.1	0.8	-11.2
Coahuila	-21.7	-1.3	-19.8
Durango	-34.3	28.5	-28.3
Nuevo León	2.5	-7.8	-3.1
Tamaulipas	-10.0	18.2	-15.6

### Construcción: Región Occidente

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	-9.1	0.0	-8.8
<b>Occidente</b>	-11.1	2.4	-9.9
Colima	39.7	52.4	29.9
Jalisco	-13.0	-2.0	-12.0
Michoacán	-25.8	1.4	-20.1
Nayarit	-20.6	6.1	-8.1

### Construcción: Región Peninsular

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	-9.1	0.0	-8.8
<b>Peninsular</b>	-19.1	15.3	-17.4
Campeche	-0.6	14.6	-3.1
Chiapas	-39.0	38.6	-28.3
Oaxaca	-10.7	-14.3	-18.6
Quintana Roo	-32.5	57.2	-28.4
Tabasco	8.4	-13.0	9.3
Yucatán	-11.6	5.4	-10.3

Fuente: Banorte con cifras del INEGI

### Anexo3: Industria para la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica

#### Energía eléctrica: Región Centro

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	<b>1.8</b>	<b>-1.5</b>	<b>0.9</b>
<b>Centro</b>	<b>11.4</b>	<b>1.7</b>	<b>11.6</b>
Aguascalientes	13.4	11.0	9.8
Guanajuato	15.0	7.4	10.1
Querétaro	39.6	-23.8	45.3
San Luis Potosí	-14.4	14.8	-7.0
Zacatecas	22.1	-10.5	17.9

#### Energía eléctrica: Región Metropolitana

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	<b>1.8</b>	<b>-1.5</b>	<b>0.9</b>
<b>Metropolitana</b>	<b>12.8</b>	<b>-12.9</b>	<b>8.7</b>
Ciudad de México	-4.6	-1.1	-9.5
Estado de México	16.8	-18.2	19.6
Guerrero	-22.5	11.0	-27.2
Hidalgo	-17.9	21.7	-17.9
Morelos	7.5	-4.4	-2.5
Puebla	68.9	-40.7	63.5
Tlaxcala	8.4	-6.5	-1.3
Veracruz	31.5	-18.5	21.8

#### Energía eléctrica: Región Noroeste

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	<b>1.8</b>	<b>-1.5</b>	<b>0.9</b>
<b>Noroeste</b>	<b>2.0</b>	<b>14.0</b>	<b>0.9</b>
Baja California	-11.8	26.2	-10.0
Baja California Sur	12.8	3.1	8.7
Chihuahua	-10.8	7.3	-11.6
Sinaloa	-16.1	53.0	-13.2
Sonora	40.1	-5.3	31.5

#### Energía eléctrica: Región Norte

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	<b>1.8</b>	<b>-1.5</b>	<b>0.9</b>
<b>Norte</b>	<b>-15.1</b>	<b>-8.7</b>	<b>-11.3</b>
Coahuila	-14.3	-6.0	-4.4
Durango	45.2	30.6	40.6
Nuevo León	-19.9	-5.2	-18.9
Tamaulipas	-25.8	-21.2	-18.6

#### Energía eléctrica: Región Occidente

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	<b>1.8</b>	<b>-1.5</b>	<b>0.9</b>
<b>Occidente</b>	<b>-5.5</b>	<b>15.5</b>	<b>-4.4</b>
Colima	-11.4	19.5	-10.6
Jalisco	8.5	6.1	5.2
Michoacán	-4.4	0.8	-5.8
Nayarit	-38.6	95.8	-24.9

#### Energía eléctrica: Región Peninsular

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	<b>1.8</b>	<b>-1.5</b>	<b>0.9</b>
<b>Peninsular</b>	<b>-3.2</b>	<b>6.7</b>	<b>-8.2</b>
Campeche	-34.0	54.5	-16.7
Chiapas	5.3	-37.1	10.9
Oaxaca	-6.6	6.1	-15.1
Quintana Roo	3.6	32.5	5.2
Tabasco	7.6	20.5	1.0
Yucatán	-8.0	49.4	-25.3

Fuente: Banorte con cifras del INEGI

### Anexo4: Sector minero

#### Sector minero: Región Centro

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	<b>5.5</b>	<b>-5.8</b>	<b>5.6</b>
<b>Centro</b>	<b>1.3</b>	<b>-14.7</b>	<b>1.3</b>
Aguascalientes	-5.9	-11.4	-4.3
Guanajuato	-0.4	-8.8	3.7
Querétaro	0.1	10.1	5.5
San Luis Potosí	2.9	-17.9	1.8
Zacatecas	1.6	-17.6	0.0

#### Sector minero: Región Metropolitana

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	<b>5.5</b>	<b>-5.8</b>	<b>5.6</b>
<b>Metropolitana</b>	<b>2.6</b>	<b>0.0</b>	<b>1.7</b>
Ciudad de México	9.2	-14.3	10.1
Estado de México	-0.9	-17.7	1.5
Guerrero	7.8	16.8	5.4
Hidalgo	1.3	9.6	13.8
Morelos	8.5	-1.7	5.7
Puebla	-8.4	-1.3	-8.9
Tlaxcala	6.6	19.1	8.0
Veracruz	0.8	-6.5	-1.0

#### Sector minero: Región Noroeste

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	<b>5.5</b>	<b>-5.8</b>	<b>5.6</b>
<b>Noroeste</b>	<b>1.9</b>	<b>7.4</b>	<b>1.4</b>
Baja California	5.5	-9.0	6.9
Baja California Sur	1.9	-7.6	-0.9
Chihuahua	6.1	2.5	4.5
Sinaloa	6.1	-1.5	-3.5
Sonora	0.2	10.9	0.6

#### Sector minero: Región Norte

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	<b>5.5</b>	<b>-5.8</b>	<b>5.6</b>
<b>Norte</b>	<b>2.4</b>	<b>-0.6</b>	<b>6.4</b>
Coahuila	-1.4	3.7	-3.0
Durango	-3.2	6.0	-0.4
Nuevo León	5.8	-12.4	-0.7
Tamaulipas	10.3	4.8	39.7

#### Sector minero: Región Occidente

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	<b>5.5</b>	<b>-5.8</b>	<b>5.6</b>
<b>Occidente</b>	<b>3.7</b>	<b>-9.7</b>	<b>3.8</b>
Colima	28.0	4.5	21.1
Jalisco	-3.1	-25.2	-5.4
Michoacán	-7.6	-4.6	-5.3
Nayarit	-4.9	-5.0	7.6

#### Sector minero: Región Peninsular

% anual	feb-20	feb-19	ene-feb '20
<b>Nacional</b>	<b>5.5</b>	<b>-5.8</b>	<b>5.6</b>
<b>Peninsular</b>	<b>7.0</b>	<b>-7.9</b>	<b>6.7</b>
Campeche	1.2	-1.7	2.2
Chiapas	57.5	-23.4	60.2
Oaxaca	-7.0	-7.4	-5.7
Quintana Roo	14.1	4.7	9.7
Tabasco	17.1	-17.3	13.9
Yucatán	5.2	-5.0	4.5

Fuente: Banorte con cifras del 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 y Eridani Ruibal Ortega, 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.*

**GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.**
**Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas**

Gabriel Casillas Olivera	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
Katía 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 Zaldívar	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

**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.cebaldos@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
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899