

## Prevalece un entorno difícil en la industria a nivel regional en noviembre de 2019

- En noviembre del año pasado, la actividad industrial del país registró una contracción de 2.3% a/a, sumando 13 meses consecutivos en terreno negativo
- A nivel regional, la debilidad continuó concentrándose en el sector construcción, mientras que en el de generación de electricidad sigue observándose un mejor desempeño en la mayoría de las regiones
- En este contexto, la Región Occidente fue la única con tasa positiva de expansión (+1.5% a/a). En contraste, nuevamente la actividad industrial en la Región Noroeste se contrajo durante el periodo en cuestión (-6.1% a/a), sumando 7 meses consecutivos en terreno negativo
- Por estados, el sector industrial en Colima nuevamente exhibió el mayor crecimiento del país (+27.8% a/a). A pesar de ello, este ha sido su nivel más bajo en los últimos 3 meses
- Por el contrario y por quinto mes consecutivo, Baja California Sur presentó el mayor retroceso de la industria del país durante el periodo (-27.9% a/a), sumando 7 meses consecutivos en contracción

10 de marzo 2020

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

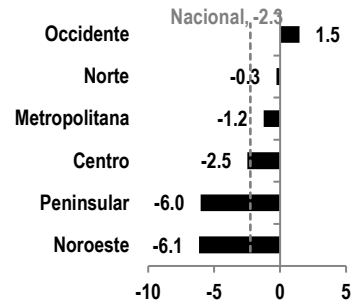
**Delia Paredes**

Director Ejecutivo Estudios Económicos  
delia.paredes@banorte.com

**Miguel Calvo**

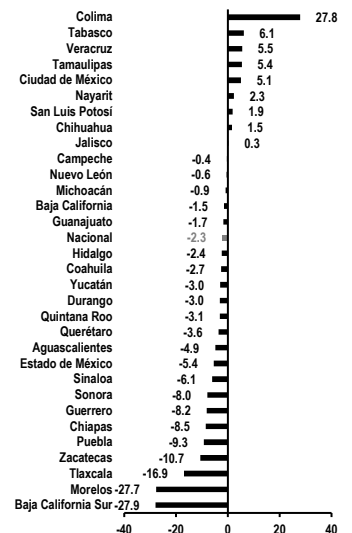
Subdirector Estudios Económicos  
miguel.calvo@banorte.com

### Crecimiento de la actividad industrial por región: noviembre 2019 % anual



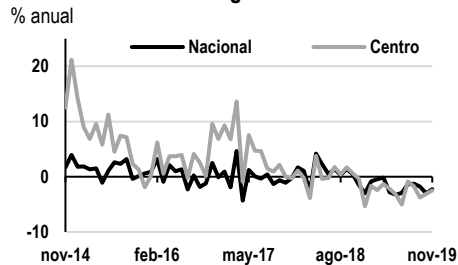
Fuente: Banorte con información del INEGI

### Crecimiento de la actividad industrial por estado: noviembre 2019 % anual

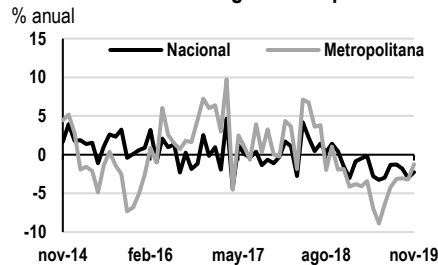


Fuente: Banorte con información del INEGI

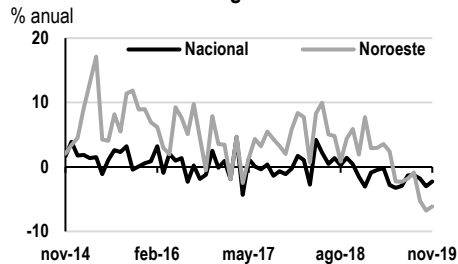
Actividad industrial: Región Centro



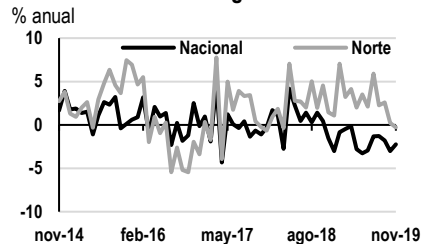
Actividad industrial: Región Metropolitana



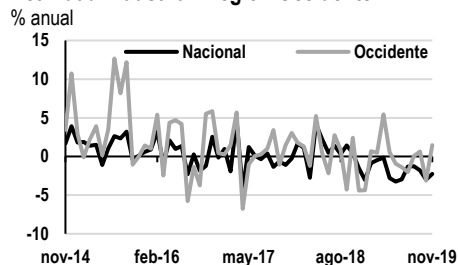
Actividad industrial: Región Noroeste



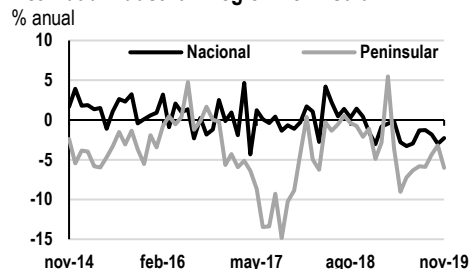
Actividad industrial: Región Norte



Actividad industrial: Región Occidente



Actividad industrial: Región Peninsular

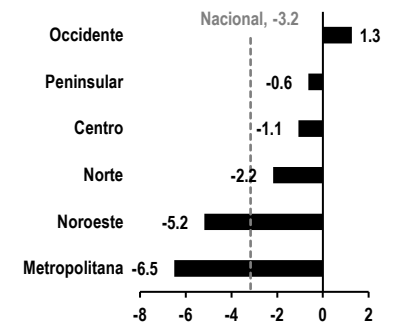


Fuente: Banorte con cifras del INEGI

### Sector Manufacturero

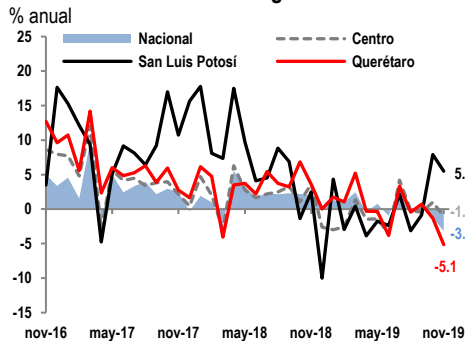
- En un contexto de alta incertidumbre comercial global, la industria manufacturera del país registró una contracción de 3.2% a tasa anual en el penúltimo mes del 2019
- Dicha caída se explica en buena medida, por eventos adversos en el sector automotriz. Por región, la desaceleración de la industria fue más visible en la Región Metropolitana (-6.5% a/a), resultado con el cual el sector suma 10 meses consecutivos en contracción
- En contraste, en la Región Occidente el sector manufacturero registró el mayor dinamismo del país (+1.3% a tasa anual), luego de la contracción registrada en el mes previo
- Por estados, nuevamente las manufacturas en Sonora mostraron el mayor retroceso del país (-17.2% anual), sumando 2 meses consecutivos en contracción. Este resultado se debe en parte, a la nula inversión por parte de empresas extranjeras en el periodo
- En sentido contrario, Tabasco exhibió el mayor dinamismo del país en el periodo (+9.4% anual), permaneciendo en terreno positivo por 6 meses consecutivos. Dicha cifra se atribuye en mayor medida, al incremento en el índice de productividad laboral manufacturero, así como a la disminución en el costo unitario de la mano de obra

Crecimiento de la actividad manufacturera por región: noviembre 2019  
% anual

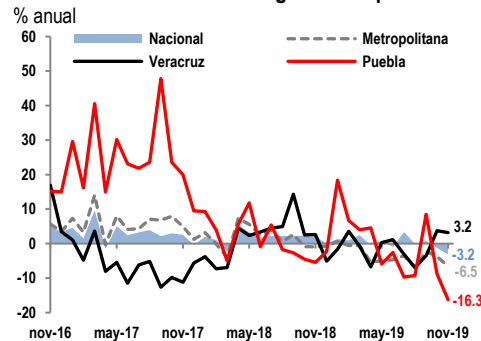


Fuente: Banorte con información del INEGI

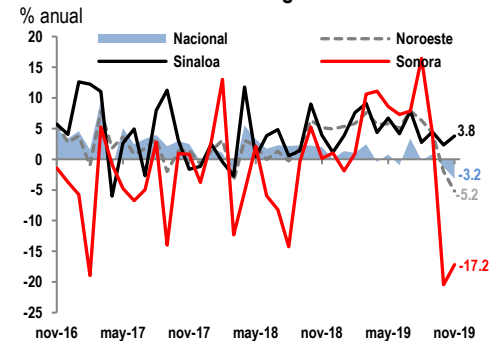
Industria manufacturera: Región Centro



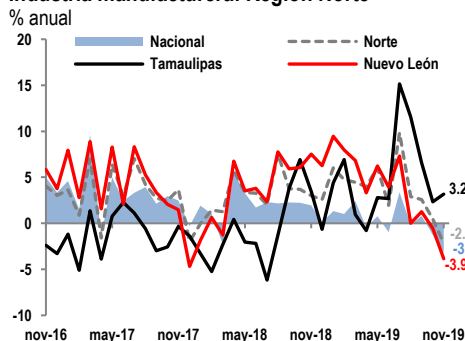
Industria manufacturera: Región Metropolitana



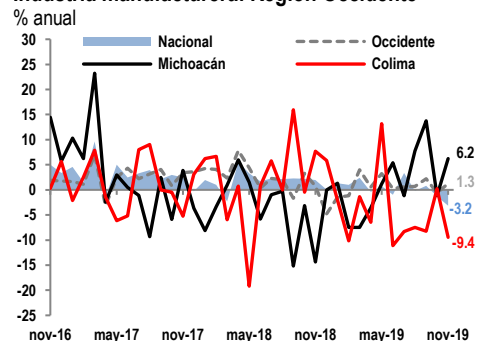
Industria manufacturera: Región Noroeste



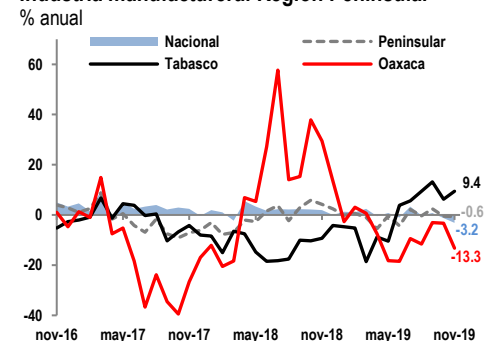
Industria manufacturera: Región Norte



Industria manufacturera: Región Occidente



Industria manufacturera: Región Peninsular

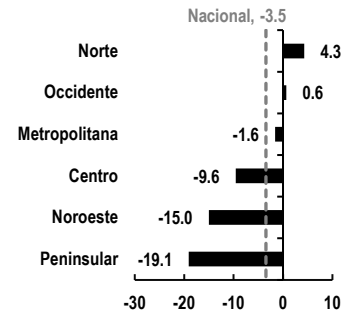


Fuente: Banorte con cifras del INEGI

### Industria para la construcción

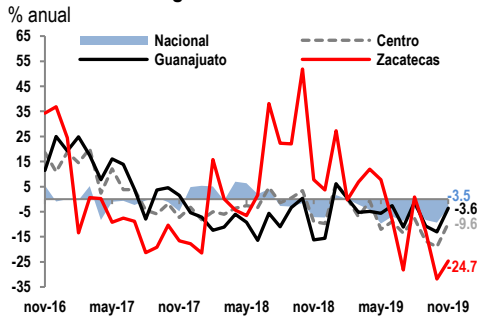
- La actividad para la construcción en nuestro país continuó debilitándose en noviembre del año pasado al registrar una contracción de 3.5% a/a. En este contexto, el repunte en edificación fue favorable, mientras que la ingeniería civil continuó débil, sobre todo en el sector público con poco espacio de maniobra fiscal por parte del gobierno federal para la obtención de un mayor impulso
- En las regiones, la industria para la construcción en la Región Peninsular mostró la mayor reducción del país (-19.1% a/a), su peor nivel en los últimos 9 meses
- Por su parte, la Región Norte registró el mayor dinamismo de las regiones que componen nuestro análisis (+4.3% a/a), luego de la caída en el mes anterior
- Por estados, la actividad en Oaxaca presentó la mayor contracción de las entidades del país (-53% a/a), con la cual suma 11 meses consecutivos en caída. Este resultado se debe en mayor medida, a la falta de consolidación en los proyectos tanto de obra pública, como privada
- En contraste, la construcción en Colima nuevamente exhibió el mayor dinamismo del país (+64.2% anual), manteniéndose en terreno positivo por 11 meses consecutivos. Este resultado se atribuye en mayor medida, al incremento en la variación porcentual real en los proyectos de obra tanto pública, como privada

Crecimiento de la industria para la construcción por región: noviembre 2019 % anual

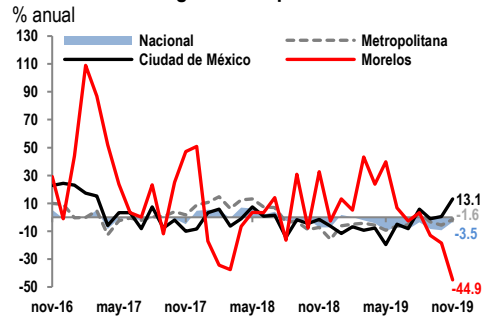


Fuente: Banorte con información del INEGI

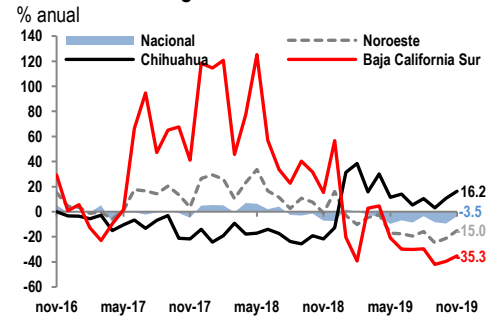
Construcción: Región Centro



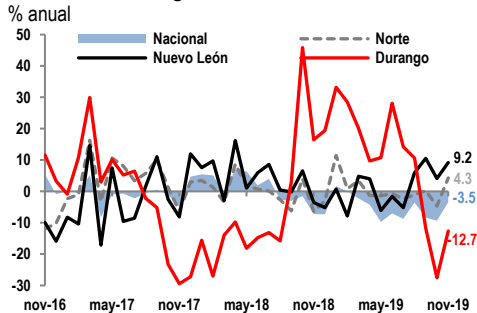
Construcción: Región Metropolitana



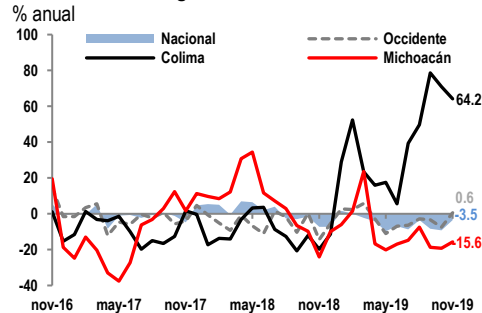
Construcción: Región Noroeste



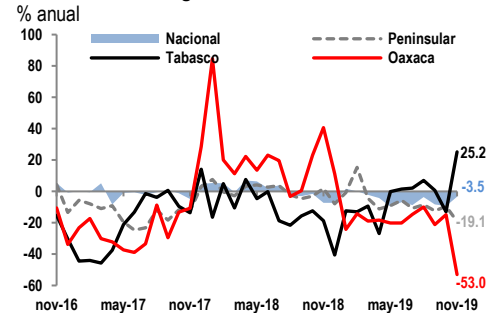
Construcción: Región Norte



Construcción: Región Occidente



Construcción: Región Peninsular

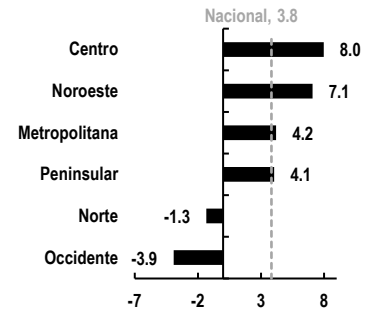


Fuente: Banorte con cifras del INEGI

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

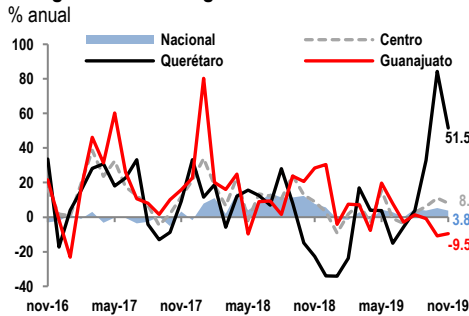
- En México, la actividad para la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica se mantuvo en terreno positivo por cuarto mes consecutivo al exhibir un avance de 3.8% a/a en noviembre 2019
- En la Región Centro, las industrias para la energía eléctrica registraron el mejor desempeño de las regiones que componen el país (+8% a/a), manteniéndose en terreno positivo por 4 meses consecutivos.
- En contraste, la actividad para la energía eléctrica en la Región Occidente volvió a mostrar la mayor caída (-3.9% a/a), sumando 5 meses consecutivos desacelerándose
- Por estados, Querétaro se mantiene como líder del país al exhibir un avance de 51.5% a/a. No obstante, este resultado se atribuye al incremento en la generación de energía eléctrica a partir de la biomasa (energía a través de leña y bagazo de caña)
- Por el contrario, nuevamente la industria eléctrica en Nayarit mostró la mayor contracción del país (-41.9% a/a), sumando 5 meses consecutivos desacelerándose. Este resultado se debe en mayor medida, a la falta de inversión al sector por parte empresas tanto extranjeras, como nacionales durante el periodo

Crecimiento de la industria para la energía eléctrica por región: noviembre 2019  
% anual

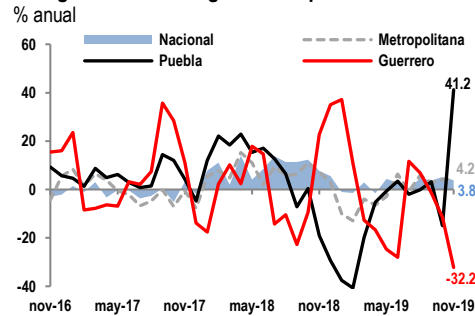


Fuente: Banorte con información del INEGI

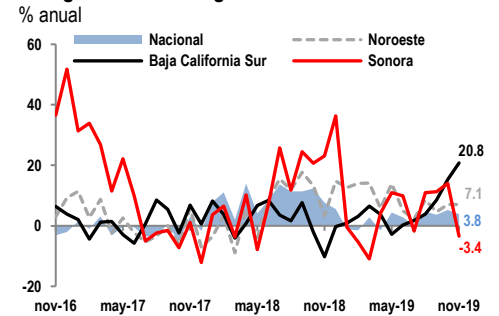
Energía eléctrica: Región Centro



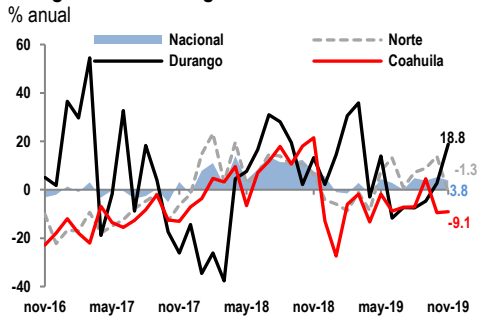
Energía eléctrica: Región Metropolitana



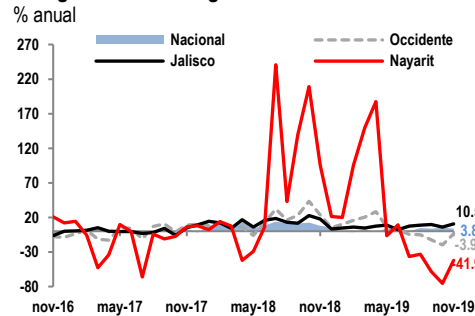
Energía eléctrica: Región Noroeste



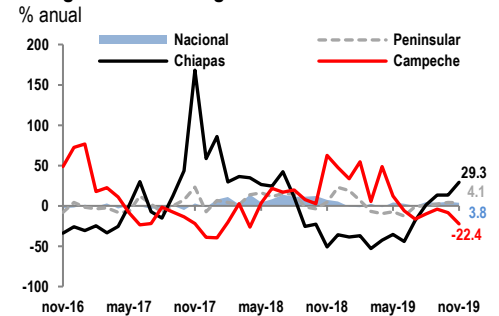
Energía eléctrica: Región Norte



Energía eléctrica: Región Occidente



Energía eléctrica: Región Peninsular

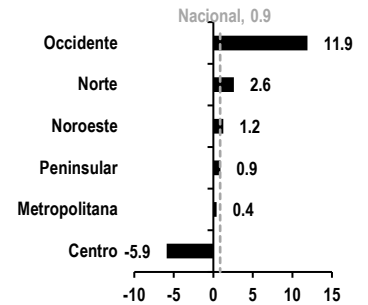


Fuente: Banorte con cifras del INEGI

### Sector minero

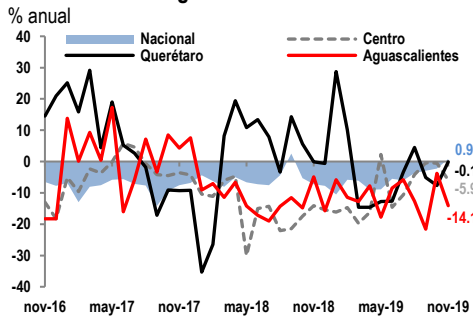
- La industria minera en nuestro país mostró un desempeño más favorable al registrar un ligero avance de 0.9% a/a en el onceavo mes del 2019, luego de 13 meses consecutivos en contracción. Este resultado se debe en parte, a trabajos de mantenimiento programados que impulsaron la producción de petrolíferos en algunos estados del país
- En este sentido, la minería en la Región Occidente nuevamente exhibió el mayor dinamismo de las regiones que contempla nuestro análisis (+11.9% a/a), sumando 2 meses consecutivos con tasas positivas
- Por el contrario, la actividad minera en la Región Centro mostró la mayor caída en las regiones que componen el país (-5.9% a/a). Con ello, la minería en la región suma 5 meses consecutivos en terreno negativo
- Por estados, el sector minero en Colima registró el mayor crecimiento en las entidades del país (+24.8% a/a), su nivel más alto desde junio 2018 y se debe en mayor medida, al incremento en la extracción de fierro y pellets
- En contraste, Morelos mostró la mayor caída del sector en el país (-25.2% anual), con el cual suma 3 meses consecutivos con tasas negativas. Dicha reducción se atribuye en mayor medida, a la falta de inversión al sector por parte de empresas tanto extranjeras, como nacionales

Crecimiento del sector minero por región: noviembre 2019  
% anual

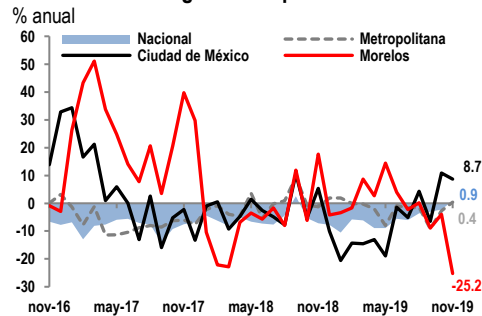


Fuente: Banorte con información del INEGI

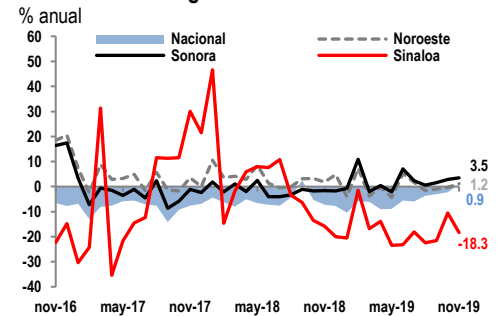
Sector minero: Región Centro



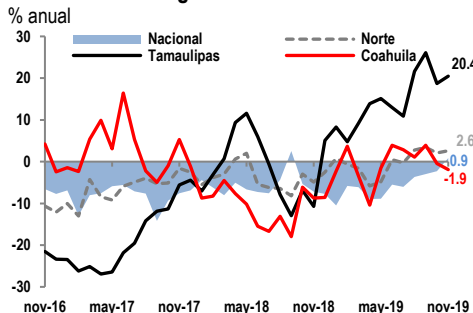
Sector minero: Región Metropolitana



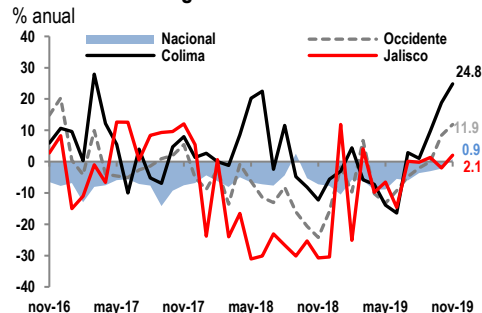
Sector minero: Región Noroeste



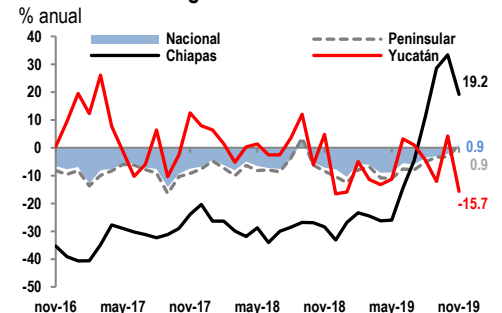
Sector minero: Región Norte



Sector minero: Región Occidente



Sector minero: Región Peninsular



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

## Anexo1: Sector Manufacturero

### Industria manufacturera: Región Centro

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>-3.2</b>	<b>2.0</b>	<b>0.3</b>
<b>Centro</b>	<b>-1.1</b>	<b>3.7</b>	<b>-0.7</b>
Aguascalientes	-2.9	13.3	0.2
Guanajuato	-0.8	0.0	-1.7
Querétaro	-5.1	3.6	0.0
San Luis Potosí	5.5	2.5	0.5
Zacatecas	-4.1	14.5	-5.3

### Industria manufacturera: Región Metropolitana

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>-3.2</b>	<b>2.0</b>	<b>0.3</b>
<b>Metropolitana</b>	<b>-6.5</b>	<b>-0.9</b>	<b>-3.6</b>
Ciudad de México	-0.3	1.0	-5.7
Estado de México	-6.6	-1.8	-5.7
Guerrero	-5.0	1.5	-1.8
Hidalgo	-6.7	5.0	-0.4
Morelos	-10.3	0.3	-5.4
Puebla	-16.3	-5.5	-1.4
Tlaxcala	-0.8	4.9	0.3
Veracruz	3.2	2.6	-1.1

### Industria manufacturera: Región Noroeste

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>-3.2</b>	<b>2.0</b>	<b>0.3</b>
<b>Noroeste</b>	<b>-5.2</b>	<b>5.2</b>	<b>4.1</b>
Baja California	-2.3	8.6	5.9
Baja California Sur	1.1	3.6	1.5
Chihuahua	-2.1	5.5	3.5
Sinaloa	3.8	3.9	5.2
Sonora	-17.2	0.2	2.2

### Industria manufacturera: Región Norte

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>-3.2</b>	<b>2.0</b>	<b>0.3</b>
<b>Norte</b>	<b>-2.2</b>	<b>3.0</b>	<b>3.7</b>
Coahuila	-2.2	-2.3	3.2
Durango	-0.3	1.2	3.9
Nuevo León	-3.9	7.5	3.6
Tamaulipas	3.2	3.5	5.0

### Industria manufacturera: Región Occidente

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>-3.2</b>	<b>2.0</b>	<b>0.3</b>
<b>Occidente</b>	<b>1.3</b>	<b>0.7</b>	<b>0.9</b>
Colima	-9.4	7.7	-4.8
Jalisco	0.9	2.4	0.9
Michoacán	6.2	-14.3	1.1
Nayarit	1.2	-1.2	-0.7

### Industria manufacturera: Región Peninsular

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>-3.2</b>	<b>2.0</b>	<b>0.3</b>
<b>Peninsular</b>	<b>-0.6</b>	<b>4.2</b>	<b>-0.7</b>
Campeche	2.8	2.6	1.0
Chiapas	-7.7	-3.5	-4.8
Oaxaca	-13.3	29.5	-8.0
Quintana Roo	-2.6	10.4	-3.0
Tabasco	9.4	-9.3	-0.7
Yucatán	3.9	3.1	4.7

Fuente: Banorte con cifras del INEGI

## Anexo2: Industria para la construcción

### Construcción: Región Centro

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>-3.5</b>	<b>-7.2</b>	<b>-5.0</b>
<b>Centro</b>	<b>-9.6</b>	<b>-8.9</b>	<b>-8.1</b>
Aguascalientes	-11.4	-4.4	-7.0
Guanajuato	-3.6	-16.3	-4.6
Querétaro	-5.3	-5.4	-6.6
San Luis Potosí	-16.8	-13.1	-18.4
Zacatecas	-24.7	7.8	-7.9

### Construcción: Región Metropolitana

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>-3.5</b>	<b>-7.2</b>	<b>-5.0</b>
<b>Metropolitana</b>	<b>-1.6</b>	<b>-7.3</b>	<b>-4.6</b>
Ciudad de México	13.1	-1.5	-4.9
Estado de México	-2.5	-32.5	-21.6
Guerrero	-0.3	-0.3	-5.1
Hidalgo	5.8	-33.4	-11.3
Morelos	-44.9	32.6	1.7
Puebla	8.7	-3.2	14.2
Tlaxcala	-37.6	101.0	61.7
Veracruz	11.6	-8.6	-2.9

### Construcción: Región Noroeste

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>-3.5</b>	<b>-7.2</b>	<b>-5.0</b>
<b>Noroeste</b>	<b>-15.0</b>	<b>-1.1</b>	<b>-14.2</b>
Baja California	-1.6	-12.4	-4.5
Baja California Sur	-35.3	15.2	-27.7
Chihuahua	16.2	-21.7	17.1
Sinaloa	-17.9	-2.5	-7.8
Sonora	2.1	-4.1	-15.7

### Construcción: Región Norte

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>-3.5</b>	<b>-7.2</b>	<b>-5.0</b>
<b>Norte</b>	<b>4.3</b>	<b>-6.4</b>	<b>0.7</b>
Coahuila	-4.8	-23.2	-2.5
Durango	-12.7	16.4	7.8
Nuevo León	9.2	-3.6	1.5
Tamaulipas	6.6	1.8	0.2

### Construcción: Región Occidente

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>-3.5</b>	<b>-7.2</b>	<b>-5.0</b>
<b>Occidente</b>	<b>0.6</b>	<b>-14.4</b>	<b>-2.7</b>
Colima	64.2	-19.9	39.7
Jalisco	-3.3	-9.5	-5.4
Michoacán	-15.6	-24.0	-10.4
Nayarit	20.2	-29.7	6.3

### Construcción: Región Peninsular

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>-3.5</b>	<b>-7.2</b>	<b>-5.0</b>
<b>Peninsular</b>	<b>-19.1</b>	<b>1.9</b>	<b>-7.0</b>
Campeche	3.0	-18.3	-6.9
Chiapas	-29.2	-1.5	-15.7
Oaxaca	-53.0	40.7	-21.9
Quintana Roo	-7.6	-4.8	4.5
Tabasco	25.2	-18.8	-3.4
Yucatán	-10.9	-3.2	-3.0

Fuente: Banorte con cifras del INEGI

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

#### Energía eléctrica: Región Centro

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>3.8</b>	<b>7.6</b>	<b>2.2</b>
<b>Centro</b>	<b>8.0</b>	<b>9.0</b>	<b>3.0</b>
Aguascalientes	19.9	8.5	10.9
Guanajuato	-9.5	28.4	0.0
Querétaro	51.5	-22.7	6.4
San Luis Potosí	18.8	-2.5	3.3
Zacatecas	43.3	-2.4	15.8

#### Energía eléctrica: Región Metropolitana

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>3.8</b>	<b>7.6</b>	<b>2.2</b>
<b>Metropolitana</b>	<b>4.2</b>	<b>7.3</b>	<b>-1.3</b>
Ciudad de México	2.6	6.2	-0.8
Estado de México	-0.4	-17.4	-2.7
Guerrero	-32.2	22.7	-7.3
Hidalgo	12.1	-22.4	10.0
Morelos	5.7	31.2	-2.7
Puebla	41.2	-19.0	-7.7
Tlaxcala	16.0	-15.6	-3.6
Veracruz	10.0	86.8	3.7

#### Energía eléctrica: Región Noroeste

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>3.8</b>	<b>7.6</b>	<b>2.2</b>
<b>Noroeste</b>	<b>7.1</b>	<b>3.4</b>	<b>8.1</b>
Baja California	8.6	-5.7	8.3
Baja California Sur	20.8	-10.2	5.9
Chihuahua	17.4	1.1	15.0
Sinaloa	6.6	-3.9	7.1
Sonora	-3.4	23.1	4.4

#### Energía eléctrica: Región Norte

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>3.8</b>	<b>7.6</b>	<b>2.2</b>
<b>Norte</b>	<b>-1.3</b>	<b>6.4</b>	<b>2.6</b>
Coahuila	-9.1	21.5	-7.8
Durango	18.8	13.2	4.0
Nuevo León	-5.9	7.4	13.6
Tamaulipas	8.5	-6.8	-5.5

#### Energía eléctrica: Región Occidente

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>3.8</b>	<b>7.6</b>	<b>2.2</b>
<b>Occidente</b>	<b>-3.9</b>	<b>23.8</b>	<b>1.5</b>
Colima	-5.4	7.6	8.9
Jalisco	10.5	17.6	7.0
Michoacán	-1.1	17.5	3.7
Nayarit	-41.9	95.3	-18.6

#### Energía eléctrica: Región Peninsular

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>3.8</b>	<b>7.6</b>	<b>2.2</b>
<b>Peninsular</b>	<b>4.1</b>	<b>4.5</b>	<b>-1.2</b>
Campeche	-22.4	62.5	2.7
Chiapas	29.3	-50.8	-25.6
Oaxaca	-12.7	34.1	-6.3
Quintana Roo	24.6	44.7	28.6
Tabasco	11.6	1.3	7.5
Yucatán	-8.8	51.5	17.8

Fuente: Banorte con cifras del INEGI

### Anexo4: Sector minero

#### Sector minero: Región Centro

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>0.9</b>	<b>-7.2</b>	<b>-5.6</b>
<b>Centro</b>	<b>-5.9</b>	<b>-14.1</b>	<b>-9.8</b>
Aguascalientes	-14.1	-4.9	-11.2
Guanajuato	-1.7	-4.4	-8.6
Querétaro	-0.1	-0.1	-4.5
San Luis Potosí	-3.9	0.1	-9.0
Zacatecas	-8.6	-23.2	-11.3

#### Sector minero: Región Metropolitana

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>0.9</b>	<b>-7.2</b>	<b>-5.6</b>
<b>Metropolitana</b>	<b>0.4</b>	<b>-1.2</b>	<b>-2.2</b>
Ciudad de México	8.7	5.4	-6.8
Estado de México	0.6	-14.6	-11.5
Guerrero	4.1	13.8	7.8
Hidalgo	3.2	-10.1	-8.5
Morelos	-25.2	17.6	-2.1
Puebla	-3.9	-14.0	-3.9
Tlaxcala	-13.2	36.1	20.2
Veracruz	0.2	-5.8	-5.8

#### Sector minero: Región Noroeste

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>0.9</b>	<b>-7.2</b>	<b>-5.6</b>
<b>Noroeste</b>	<b>1.2</b>	<b>1.9</b>	<b>-0.1</b>
Baja California	-4.2	-5.3	-7.0
Baja California Sur	-15.2	2.9	-9.7
Chihuahua	1.0	14.7	-1.4
Sinaloa	-18.3	-15.7	-17.8
Sonora	3.5	-1.6	2.1

#### Sector minero: Región Norte

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>0.9</b>	<b>-7.2</b>	<b>-5.6</b>
<b>Norte</b>	<b>2.6</b>	<b>-4.9</b>	<b>-0.2</b>
Coahuila	-1.9	-8.7	-0.7
Durango	-1.5	1.6	-3.9
Nuevo León	0.7	-1.1	-5.9
Tamaulipas	20.4	-10.7	14.5

#### Sector minero: Región Occidente

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>0.9</b>	<b>-7.2</b>	<b>-5.6</b>
<b>Occidente</b>	<b>11.9</b>	<b>-24.2</b>	<b>-2.7</b>
Colima	24.8	-12.2	0.5
Jalisco	2.1	-30.8	-4.4
Michoacán	10.3	-29.1	-6.1
Nayarit	11.3	-20.0	0.5

#### Sector minero: Región Peninsular

% anual	nov-19	nov-18	ene-nov '19
<b>Nacional</b>	<b>0.9</b>	<b>-7.2</b>	<b>-5.6</b>
<b>Peninsular</b>	<b>0.9</b>	<b>-8.5</b>	<b>-7.0</b>
Campeche	-0.5	-1.5	-2.5
Chiapas	19.2	-28.5	-6.0
Oaxaca	-6.4	-27.5	-9.9
Quintana Roo	-2.8	17.6	-7.7
Tabasco	3.7	-18.7	-14.4
Yucatán	-15.7	4.8	-7.6

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, Jorge Antonio Izquierdo Lobato 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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
<b>Análisis Económico</b>			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
<b>Análisis Bursátil</b>			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
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
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
<b>Estudios Económicos</b>			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
<b>Banca Mayorista</b>			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
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) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
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) 5004 - 1454