

Los efectos del Coronavirus continuarán limitando el desempeño de la industria

- En el primer mes del año, la actividad industrial del país registró una contracción de 1.6% a/a, sumando 15 meses consecutivos con tasas negativas. En los próximos meses, esperamos que los efectos del Coronavirus limiten un mejor desempeño de la industria en el país
- 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 Occidente registró la única tasa de expansión en enero 2020 (+0.1% a/a), sumando 3 meses consecutivos con cifras positivas. En contraste, la Región Norte mostró la mayor contracción en el primer mes del año (-4.8% a/a), luego del buen dinamismo registrado en el mes anterior
- Por estados, Tabasco exhibió el mayor crecimiento del país (+10.8% a/a); su punto más alto desde junio 2010, sumando 3 meses consecutivos en terreno positivo
- Por el contrario, y por séptimo mes consecutivo Baja California Sur mostró la mayor contracción del país (-33.2% a/a), sumando 9 meses consecutivos en caída

11 de mayo 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

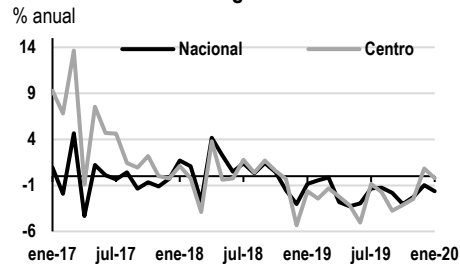
Delia Paredes

Director Ejecutivo Estudios Económicos
delia.paredes@banorte.com

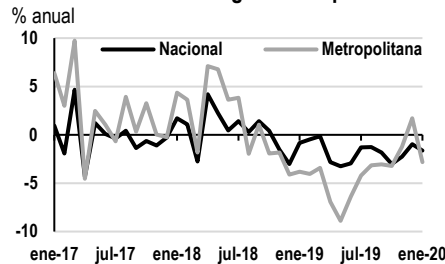
Miguel Calvo

Subdirector Estudios Económicos
miguel.calvo@banorte.com

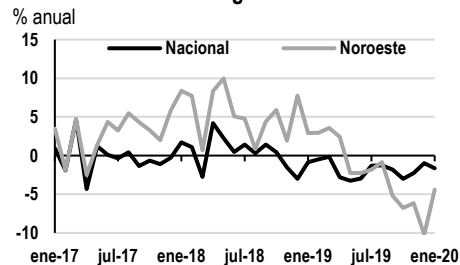
Actividad industrial: Región Centro



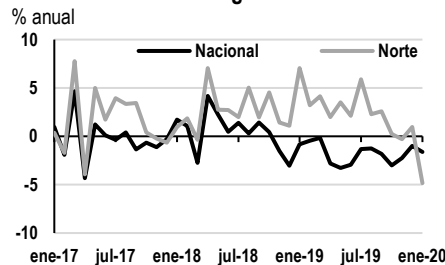
Actividad industrial: Región Metropolitana



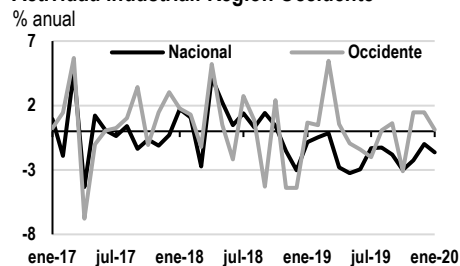
Actividad industrial: Región Noroeste



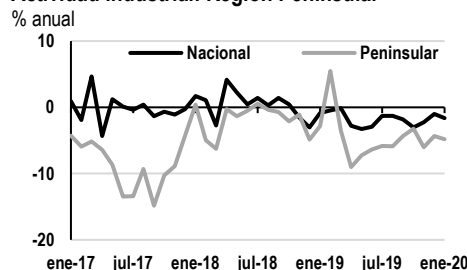
Actividad industrial: Región Norte



Actividad industrial: Región Occidente

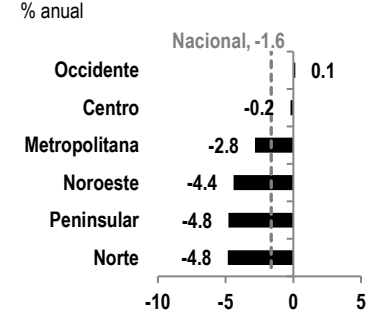


Actividad industrial: Región Peninsular



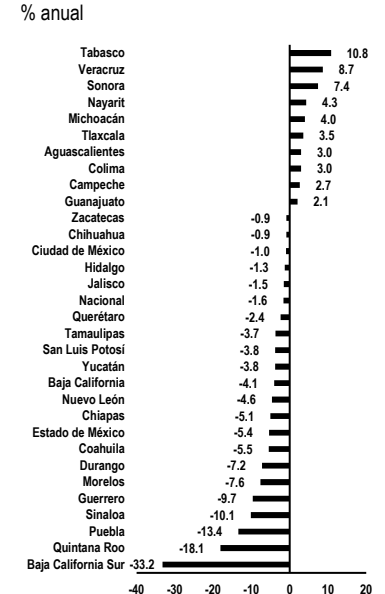
Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Crecimiento de la actividad industrial por región: enero 2020



Fuente: Banorte con información del INEGI

Crecimiento de la actividad industrial por estado: enero 2020



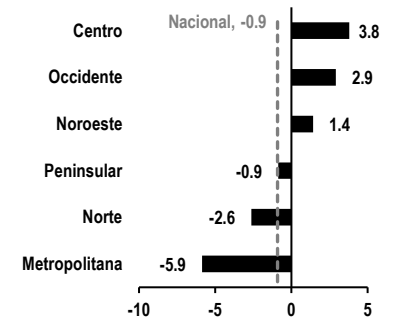
Fuente: Banorte con información del INEGI

Documento destinado al público en general

Sector Manufacturero

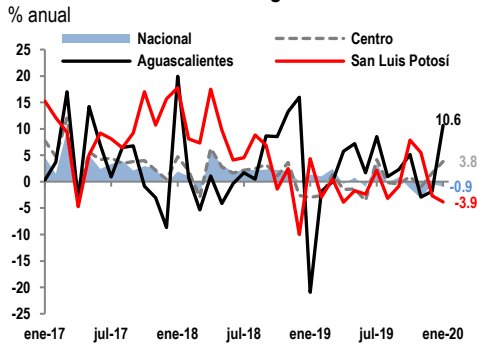
- La industria manufacturera del país registró una contracción de 0.9% a tasa anual en el primer mes del año en curso, con la cual suma 4 meses consecutivos con tasas negativas
- El efecto del Coronavirus en las manufacturas globales y la restricción de actividades en varios países impactan entre otros, las cadenas de suministro logrando que el choque inicial de oferta se extienda hacia la demanda limitando aún más el desempeño del sector en nuestro país. Por región, la desaceleración de la industria fue más visible en la Región Metropolitana (-5.9% a/a), adicionando 12 meses consecutivos en contracción. Este resultado, se debe a la desaceleración del sector en 7 de las 8 entidades que componen la región
- En contraste, la Región Centro registró el mayor dinamismo del país (+3.8% a/a), ligando 2 meses consecutivos con tasas positivas. Cabe destacar que dicho avance ha sido el mayor registrado en la región desde abril 2018. No obstante, esta expansión se atribuye al crecimiento que registraron 4 de las 5 entidades que componen la región.
- Por estados, las industrias manufactureras en Chiapas mostraron el mayor retroceso del país (-16.9% a/a), sumando 3 meses consecutivos en contracción. Cabe señalar que esta contracción ha sido la mayor en el estado desde junio 19
- En sentido contrario, Michoacán exhibió el mayor dinamismo del país (14.4% a/a); su mayor nivel desde marzo 2017. Con ello, la industria en esta entidad continúa con tendencia alcista al sumar 3 meses consecutivos con tasas positivas

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

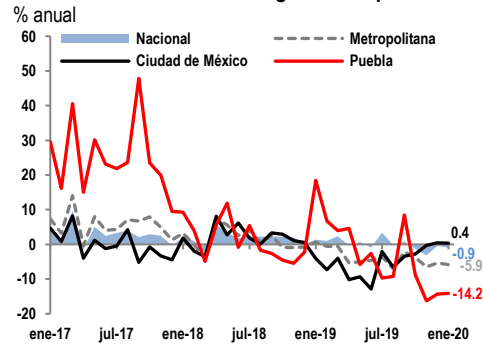


Fuente: Banorte con información del INEGI

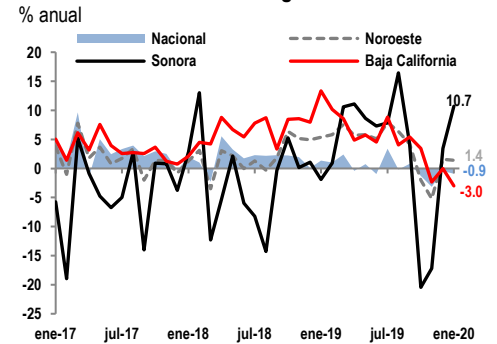
Industria manufacturera: Región Centro



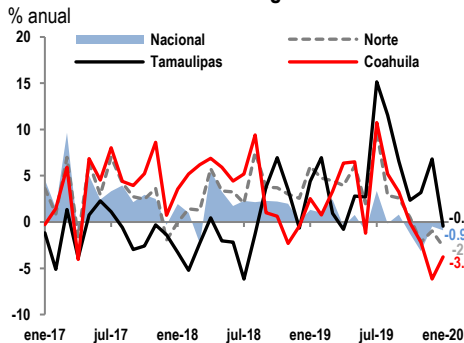
Industria manufacturera: Región Metropolitana



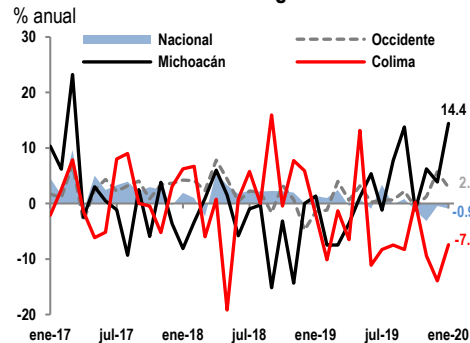
Industria manufacturera: Región Noroeste



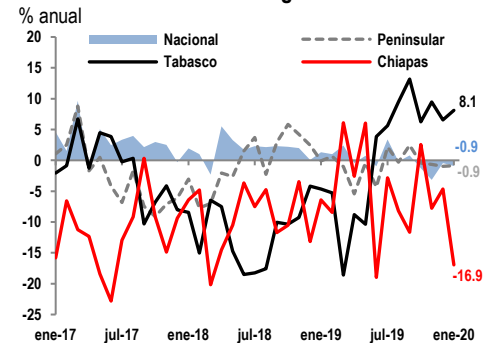
Industria manufacturera: Región Norte



Industria manufacturera: Región Occidente



Industria manufacturera: Región Peninsular

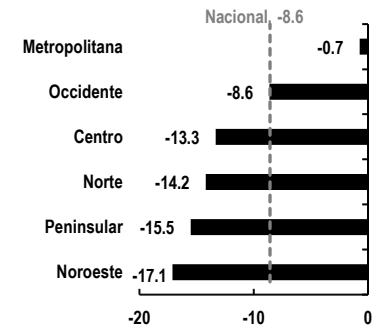


Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Industria para la construcción

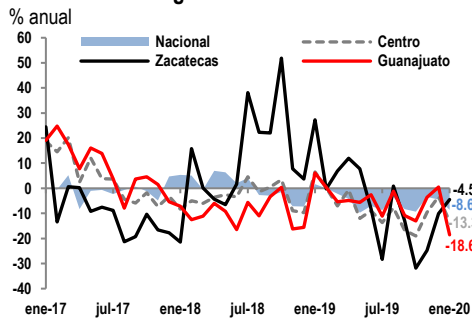
- La caída en la confianza empresarial aunado a la reducción del gasto público, son factores que limitan el desempeño de la actividad para la construcción en nuestro país. En este sentido, la industria para la construcción en México continuó cayendo en enero del presente año, al registrar una contracción de 8.6% a/a, sumando 12 meses consecutivos en caída
- En las regiones que contempla nuestro análisis, observamos que la actividad para la construcción en la Región Noroeste mostró la mayor reducción del país (-17.1% a/a), adicionando 9 meses consecutivos en contracción. Dicha disminución se atribuye a la caída en la industria que registraron 3 de las 6 entidades de la región
- Por su parte, la Región Metropolitana registró la menor contracción de las regiones del país (-0.7% a/a), luego del avance registrado en el mes anterior. Sin embargo, 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 Baja California Sur presentó la mayor contracción en las entidades del país (-43.8% a/a), con la cual suma 9 meses consecutivos desacelerándose
- En contraste, la construcción en Tlaxcala exhibió el mayor dinamismo del país (+38.1% a/a), luego de 2 meses consecutivos con tasas negativas. No obstante, cabe destacar que este avance ha sido el mayor en la entidad de los últimos 3 meses.

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

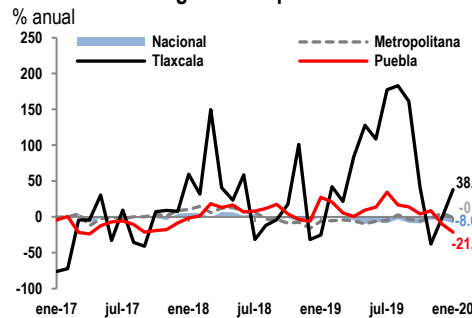


Fuente: Banorte con información del INEGI

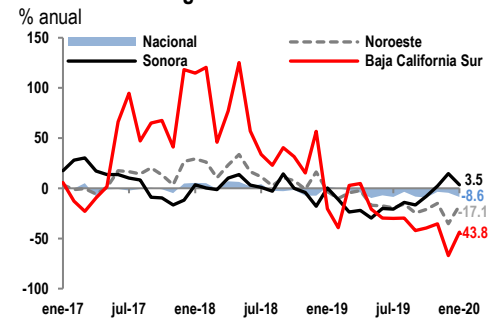
Construcción: Región Centro



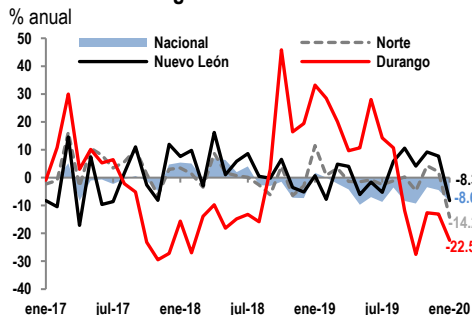
Construcción: Región Metropolitana



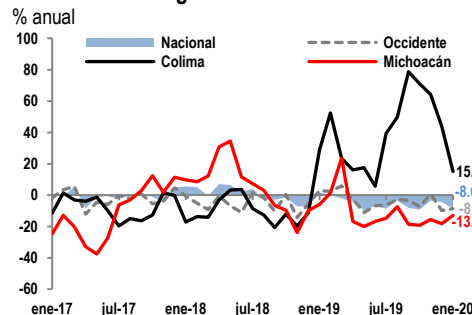
Construcción: Región Noroeste



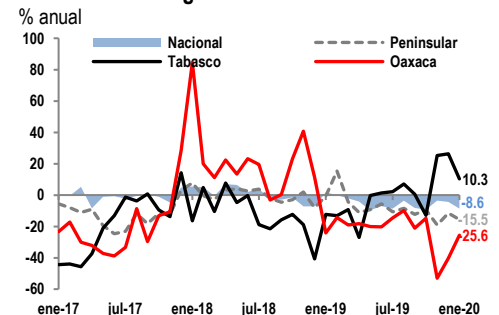
Construcción: Región Norte



Construcción: Región Occidente



Construcción: Región Peninsular

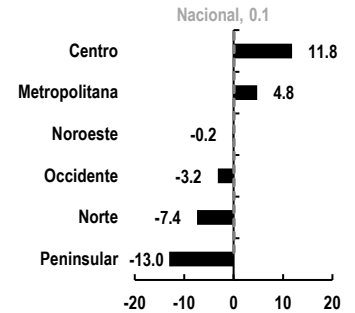


Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Industria para la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica

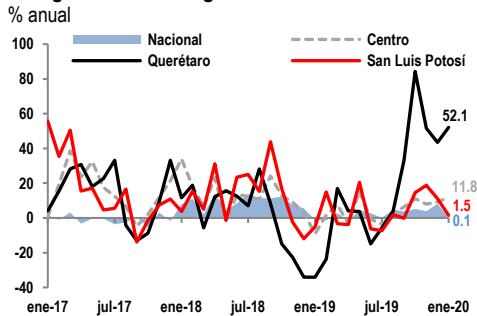
- En México, la actividad para la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica se mantuvo en terreno positivo por sexto mes consecutivo al exhibir un avance de 0.1% a/a en enero 2020. Sin embargo, este ha sido su nivel más bajo en los últimos 6 meses. Este dinamismo se debe al crecimiento de la industria en dos regiones del país, como se puede apreciar en la gráfica derecha
- En este contexto, las industrias para la energía eléctrica en la Región Centro mostraron el mejor desempeño (+11.8% a/a); su mayor nivel desde mayo 2019. Con este resultado, la industria en la región suma 6 meses consecutivos con tasas positivas. No obstante, este dinamismo se atribuye al avance de la industria que presentaron todas las entidades de la región
- En contraste, la actividad para la energía eléctrica en la Región Peninsular continuó mostrando la mayor reducción del país (-13% a/a), añadiendo su segundo mes consecutivo con tasas negativas. Este resultado, se atribuye a la contracción de la industria en 3 de las 6 entidades que componen la región.
- Por estados, Puebla nuevamente lideró el país al exhibir un avance de 58.3% a/a, sumando 3 meses consecutivos en expansión
- Por el contrario, la industria eléctrica en Guerrero continuó mostrando la mayor contracción de la industria en el país (-31.6% a/a); su nivel más bajo desde septiembre 2008 y con el cual añadió su quinto mes consecutivo con tasas negativas

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

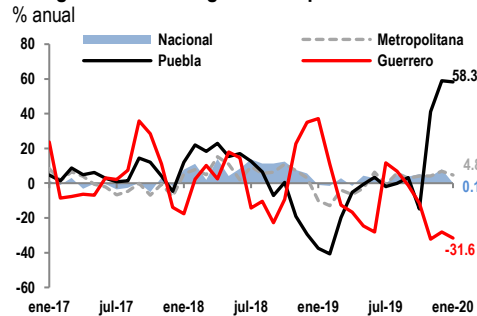


Fuente: Banorte con información del INEGI

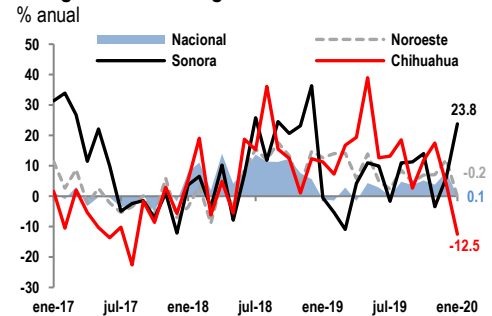
Energía eléctrica: Región Centro



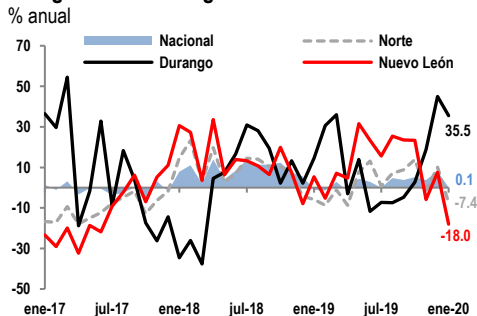
Energía eléctrica: Región Metropolitana



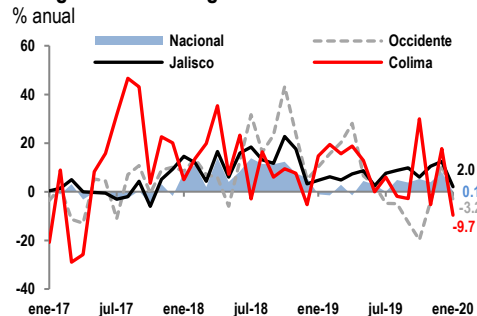
Energía eléctrica: Región Noroeste



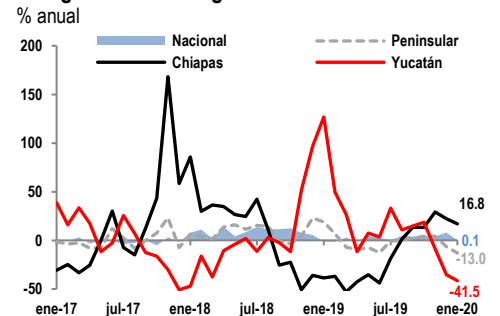
Energía eléctrica: Región Norte



Energía eléctrica: Región Occidente



Energía eléctrica: Región Peninsular

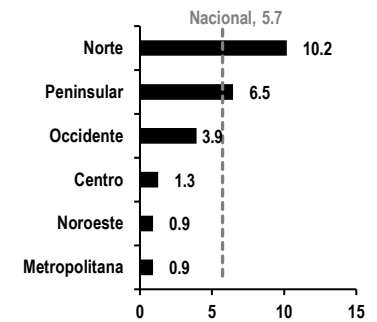


Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Sector minero

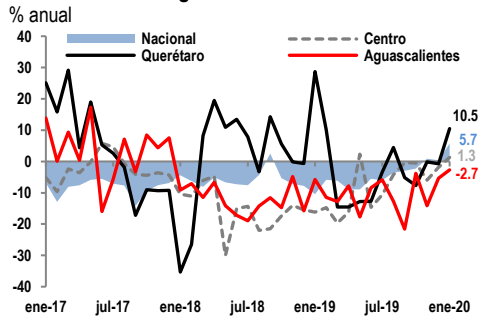
- La industria minera en nuestro país registró su mayor avance a tasa anual desde diciembre 2005 en marzo 2019, al exhibir un crecimiento de 5.7% a/a. Este dinamismo se debe al buen desempeño que mostró el rubro de petróleo, gas y servicios, así como por un modesto avance del sector no petrolero. Con ello, la industria del país sumó su tercer mes consecutivo con tasas positivas
- En las regiones que contempla nuestro análisis, la industria minera nuevamente tuvo un mejor desempeño en la Región Norte durante el mes en cuestión, al registrar un avance de (+10.2% a/a); su mayor nivel desde julio 2012. Este excelente dinamismo se atribuye en mayor medida al crecimiento de la industria en dos de las cuatro entidades de la región
- Por el contrario, la actividad minera en la Región Metropolitana mostró la menor expansión en las regiones del país (+0.9% a/a), luego de la caída de la industria en el mes anterior. Este resultado se debe al avance de la industria a tasa anual en seis de las ocho entidades que conforman la región
- Por estados, el sector minero en Chiapas volvió a registrar la mayor expansión del país (+62.7% a/a), su mayor nivel en la historia de la entidad. Con ello, la actividad en la entidad suma 6 meses consecutivos mostrando tasas positivas
- En contraste, Baja Sinaloa mostró la mayor caída del sector en el país (-11.9% a/a), resultado con el cual adiciona su décimo octavo mes en contracción

Crecimiento del sector minero por región: enero 2020
% anual

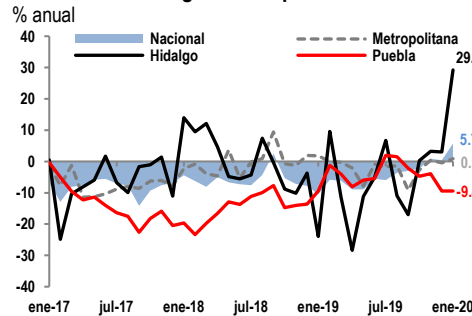


Fuente: Banorte con información del INEGI

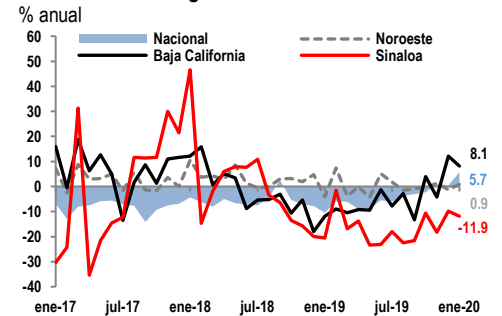
Sector minero: Región Centro



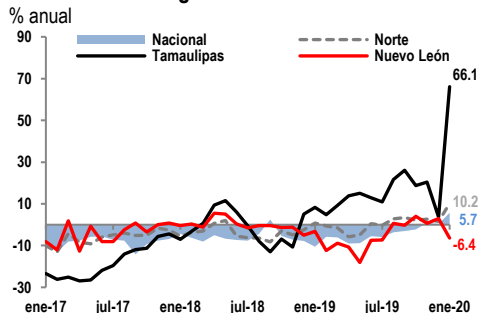
Sector minero: Región Metropolitana



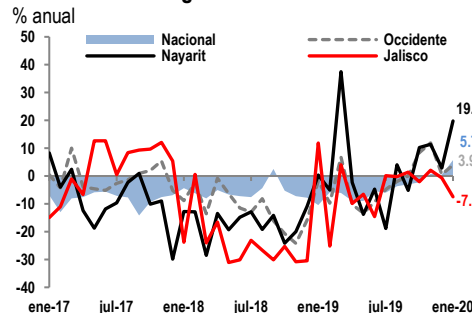
Sector minero: Región Noroeste



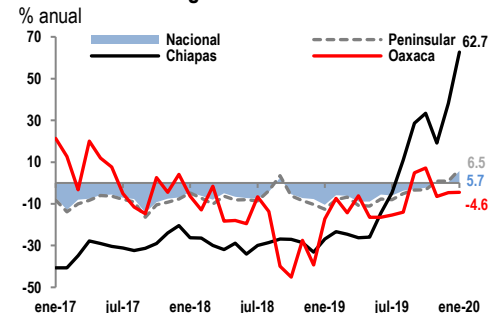
Sector minero: Región Norte



Sector minero: Región Occidente



Sector minero: Región Peninsular



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Anexo1: Sector Manufacturero

Industria manufacturera: Región Centro

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	-0.9	1.3	0.2
Centro	3.8	-3.0	-0.5
Aguascalientes	10.6	-20.9	0.1
Guanajuato	9.0	-2.8	-0.9
Querétaro	0.0	1.7	-0.1
San Luis Potosí	-3.9	4.3	0.3
Zacatecas	1.2	-0.8	-5.3

Industria manufacturera: Región Metropolitana

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	-0.9	1.3	0.2
Metropolitana	-5.9	0.6	-3.7
Ciudad de México	0.4	-4.0	-5.2
Estado de México	-6.3	-5.3	-5.6
Guerrero	-2.6	-1.0	-2.1
Hidalgo	-0.2	-2.4	-0.9
Morelos	-6.6	-8.3	-5.8
Puebla	-14.2	18.4	-2.2
Tlaxcala	-3.3	3.4	0.0
Veracruz	-0.7	-1.7	-1.2

Industria manufacturera: Región Noroeste

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	-0.9	1.3	0.2
Noroeste	1.4	5.4	3.9
Baja California	-3.0	13.3	5.4
Baja California Sur	7.8	1.9	1.9
Chihuahua	-1.2	3.9	3.2
Sinaloa	3.3	3.9	5.6
Sonora	10.7	-1.9	2.3

Industria manufacturera: Región Norte

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	-0.9	1.3	0.2
Norte	-2.6	6.0	3.3
Coahuila	-3.8	2.5	2.5
Durango	-3.5	6.9	3.5
Nuevo León	-2.3	9.5	3.4
Tamaulipas	-0.4	4.4	5.1

Industria manufacturera: Región Occidente

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	-0.9	1.3	0.2
Occidente	2.9	-1.5	1.2
Colima	-7.4	-2.1	-5.7
Jalisco	1.8	-1.7	1.4
Michoacán	14.4	1.3	1.3
Nayarit	2.6	-6.1	0.0

Industria manufacturera: Región Peninsular

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	-0.9	1.3	0.2
Peninsular	-0.9	-0.1	-0.7
Campeche	2.1	2.4	1.0
Chiapas	-16.9	-6.4	-4.8
Oaxaca	-7.5	-2.7	-8.3
Quintana Roo	-6.8	3.6	-4.4
Tabasco	8.1	-4.6	-0.1
Yucatán	4.1	5.5	4.7

Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Anexo2: Industria para la construcción

Construcción: Región Centro

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	-8.6	1.7	-5.0
Centro	-13.3	6.5	-7.7
Aguascalientes	-12.1	11.5	-7.5
Guanajuato	-18.6	6.2	-4.2
Querétaro	-13.8	10.9	-5.9
San Luis Potosí	-6.0	-13.3	-17.6
Zacatecas	-4.5	27.2	-8.1

Construcción: Región Metropolitana

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	-8.6	1.7	-5.0
Metropolitana	-0.7	-6.1	-3.9
Ciudad de México	-2.1	-11.6	-2.8
Estado de México	-7.6	-21.7	-20.2
Guerrero	-6.8	2.7	-5.7
Hidalgo	-1.1	1.7	-10.0
Morelos	-9.4	13.1	-0.7
Puebla	-21.1	27.5	12.1
Tlaxcala	38.1	-25.1	55.5
Veracruz	31.2	1.1	-1.6

Construcción: Región Noroeste

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	-8.6	1.7	-5.0
Noroeste	-17.1	-3.2	-16.3
Baja California	-6.0	0.1	-3.8
Baja California Sur	-43.8	-20.5	-33.1
Chihuahua	0.9	31.4	16.8
Sinaloa	-21.4	13.6	-9.5
Sonora	3.5	0.4	-13.7

Construcción: Región Norte

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	-8.6	1.7	-5.0
Norte	-14.2	11.5	0.8
Coahuila	-17.8	0.5	-3.1
Durango	-22.5	33.2	6.0
Nuevo León	-8.3	0.7	2.0
Tamaulipas	-20.6	47.6	0.6

Construcción: Región Occidente

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	-8.6	1.7	-5.0
Occidente	-8.6	2.7	-3.4
Colima	15.0	29.0	40.1
Jalisco	-11.0	1.4	-6.0
Michoacán	-13.0	-6.1	-11.1
Nayarit	5.0	21.1	5.1

Construcción: Región Peninsular

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	-8.6	1.7	-5.0
Peninsular	-15.5	-0.8	-7.4
Campeche	-5.4	8.8	-6.6
Chiapas	-13.8	-1.8	-16.0
Oaxaca	-25.6	-24.2	-23.8
Quintana Roo	-24.0	31.3	3.6
Tabasco	10.3	-12.4	-1.1
Yucatán	-8.9	-5.3	-2.7

Fuente: Banorte con cifras del INEGI

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

Energía eléctrica: Región Centro

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	0.1	-1.1	12.3
Centro	11.8	-9.2	3.8
Aguascalientes	6.1	15.0	27.8
Guanajuato	5.6	-4.1	-1.5
Querétaro	52.1	-34.1	-0.3
San Luis Potosí	1.5	-5.1	11.9
Zacatecas	13.9	14.0	26.9

Energía eléctrica: Región Metropolitana

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	0.1	-1.1	12.3
Metropolitana	4.8	-10.1	-2.4
Ciudad de México	-14.0	6.0	2.0
Estado de México	22.7	-24.9	-10.6
Guerrero	-31.6	37.2	17.5
Hidalgo	-17.9	7.4	4.4
Morelos	-11.4	14.7	8.5
Puebla	58.3	-37.5	-9.9
Tlaxcala	-10.4	17.4	9.8
Veracruz	13.2	-14.8	-3.0

Energía eléctrica: Región Noroeste

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	0.1	-1.1	12.3
Noroeste	-0.2	12.6	29.6
Baja California	-8.1	21.0	23.5
Baja California Sur	5.1	0.9	22.9
Chihuahua	-12.5	11.3	22.8
Sinaloa	-10.3	35.2	50.8
Sonora	23.8	-0.5	31.4

Energía eléctrica: Región Norte

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	0.1	-1.1	12.3
Norte	-7.4	-5.9	12.4
Coahuila	8.3	-27.4	-0.2
Durango	35.5	14.5	50.4
Nuevo León	-18.0	5.4	10.8
Tamaulipas	-9.5	-12.2	17.6

Energía eléctrica: Región Occidente

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	0.1	-1.1	12.3
Occidente	-3.2	10.3	27.5
Colima	-9.7	14.7	34.3
Jalisco	2.0	4.7	11.5
Michoacán	-7.1	14.1	11.6
Nayarit	-3.2	19.9	134.9

Energía eléctrica: Región Peninsular

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	0.1	-1.1	12.3
Peninsular	-13.0	19.1	33.0
Campeche	4.8	33.5	72.0
Chiapas	16.8	-38.7	-2.5
Oaxaca	-21.9	44.5	10.2
Quintana Roo	6.9	14.1	67.2
Tabasco	-5.1	13.7	23.0
Yucatán	-41.5	126.8	115.3

Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Anexo4: Sector minero

Sector minero: Región Centro

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	5.7	-10.5	-5.1
Centro	1.3	-16.2	-9.2
Aguascalientes	-2.7	-5.8	-10.7
Guanajuato	8.0	-9.0	-7.1
Querétaro	10.5	28.7	-4.2
San Luis Potosí	0.8	-15.0	-8.2
Zacatecas	-1.5	-23.0	-10.9

Sector minero: Región Metropolitana

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	5.7	-10.5	-5.1
Metropolitana	0.9	1.9	-2.1
Ciudad de México	11.0	-20.6	-4.3
Estado de México	3.9	-17.2	-10.2
Guerrero	3.3	30.4	7.4
Hidalgo	29.2	-24.0	-7.6
Morelos	3.1	-3.4	-2.4
Puebla	-9.4	-9.5	-4.3
Tlaxcala	9.3	0.7	18.4
Veracruz	-2.6	-4.9	-5.6

Sector minero: Región Noroeste

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	5.7	-10.5	-5.1
Noroeste	0.9	-4.0	-0.2
Baja California	8.1	-11.9	-5.6
Baja California Sur	-3.4	-13.2	-11.1
Chihuahua	2.9	-8.1	-1.8
Sinaloa	-11.9	-20.6	-17.2
Sonora	0.9	-0.7	2.1

Sector minero: Región Norte

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	5.7	-10.5	-5.1
Norte	10.2	0.8	0.0
Coahuila	-4.6	-2.3	-0.3
Durango	2.3	5.4	-4.0
Nuevo León	-6.4	-3.2	-5.2
Tamaulipas	66.1	8.3	13.5

Sector minero: Región Occidente

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	5.7	-10.5	-5.1
Occidente	3.9	-1.7	-2.4
Colima	13.5	-3.0	1.7
Jalisco	-7.5	11.9	-4.1
Michoacán	-2.8	-15.1	-6.8
Nayarit	19.8	0.4	0.7

Sector minero: Región Peninsular

% anual	ene-20	ene-19	2019
Nacional	5.7	-10.5	-5.1
Peninsular	6.5	-12.6	-6.4
Campeche	3.1	-6.6	-2.2
Chiapas	62.7	-26.8	-2.8
Oaxaca	-4.6	-17.2	-9.6
Quintana Roo	6.6	4.4	-6.7
Tabasco	11.3	-20.4	-13.3
Yucatán	3.7	-15.9	-6.4

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
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 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
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	(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.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454