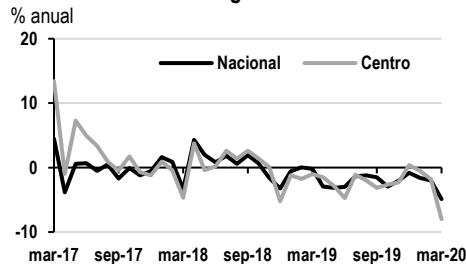


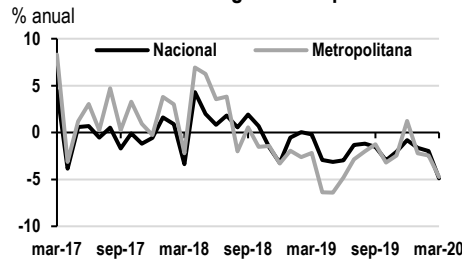
La entrada en vigor de la “fase 2” por coronavirus impacta la industria regional

- En el tercer mes del año, la actividad industrial del país registró una contracción de 4.9% a/a, sumando 13 meses consecutivos con tasas negativas. En lo que va del año, la producción industrial ha caído 2.8%
- Parte de la debilidad en las cifras de marzo, se debe a las restricciones de movilidad a causa de la pandemia y la declaratoria de “emergencia sanitaria por causas de fuerza mayor”
- La debilidad se sigue concentrando en el sector construcción, mientras que en el de energía eléctrica se observó un mejor desempeño en todas las regiones
- La Región Peninsular registró el único dinamismo en marzo 2020 (+1.2% a/a), luego de 12 meses consecutivos con tasas negativas. En contraste, la Región Centro mostró la mayor caída en el tercer mes del año (-8% a/a), adicionando su tercer mes consecutivo en contracción
- Por estados, Tabasco exhibió la mayor expansión del país (+17.8% a/a), manteniendo tasas positivas en los últimos 5 meses
- Por el contrario, la industria en Nayarit mostró la mayor contracción del país (-26.5% a/a); su punto más bajo desde noviembre 2015

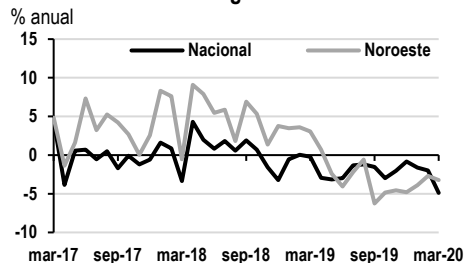
Actividad industrial: Región Centro



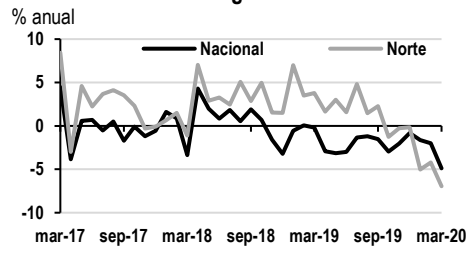
Actividad industrial: Región Metropolitana



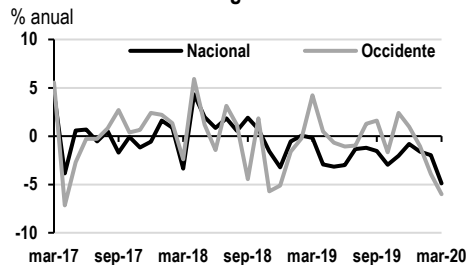
Actividad industrial: Región Noroeste



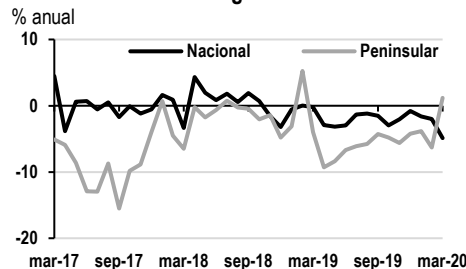
Actividad industrial: Región Norte



Actividad industrial: Región Occidente



Actividad industrial: Región Peninsular



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

7 de julio 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

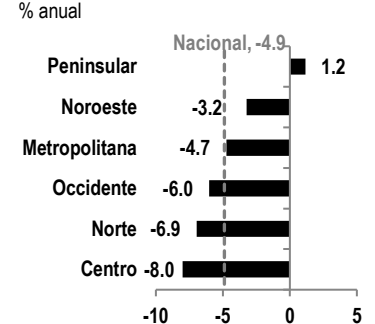
Delia Paredes

Director Ejecutivo Estudios Económicos
delia.paredes@banorte.com

Miguel Calvo

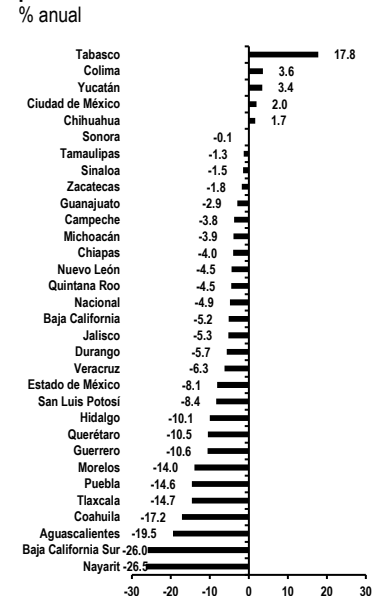
Subdirector Estudios Económicos
miguel.calvo@banorte.com

Crecimiento de la actividad industrial por región: marzo 2020



Fuente: Banorte con información del INEGI

Crecimiento de la actividad industrial por estado: marzo 2020



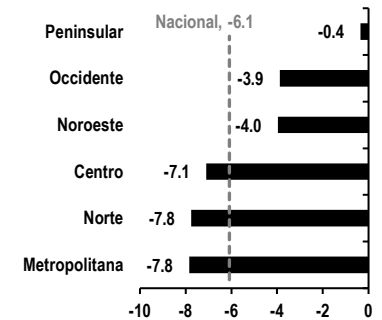
Fuente: Banorte con información del INEGI

Documento destinado al público en general

Sector Manufacturero

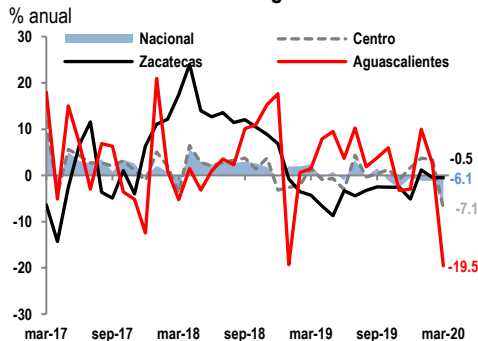
- La industria manufacturera del país registró una contracción de 6.1% a tasa anual en el tercer mes del año, su peor caída desde octubre 2009
- Este resultado estuvo mayormente afectado por los choques a las cadenas de suministro y cierres de algunas empresas en el periodo, además de las medidas implementadas para el control de la propagación de la pandemia. En los primeros tres meses del año la industria manufacturera ha caído 2.9% a tasa anual
- La desaceleración de la industria nuevamente fue más visible en la Región Metropolitana (-7.8% a/a), adicionando 12 meses consecutivos en contracción. Este resultado, se debe a la caída del sector en 7 de las 8 entidades que componen la región
- Por su parte, la Región Peninsular registró la menor contracción del país (-0.4% a/a), luego del avance registrado en el mes previo. Cabe señalar que esta desaceleración se atribuye a la caída del sector en 4 de las 6 entidades que componen la región.
- Por estados, las industrias manufactureras en Aguascalientes mostraron el mayor retroceso del país (-19.5% a/a), luego de dos meses consecutivos con tasas positivas
- En sentido contrario, nuevamente Tabasco exhibió el mayor dinamismo del país (+15.7% a/a), su mayor nivel desde octubre 2010. Con ello, la industria en esta entidad continúa con tendencia al alza al sumar 10 meses consecutivos con tasas positivas

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

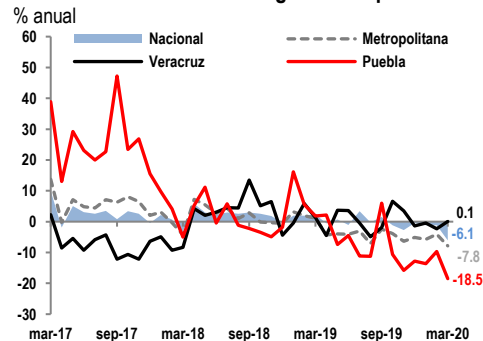


Fuente: Banorte con información del INEGI

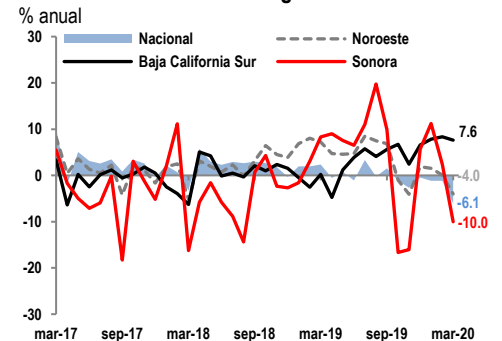
Estados con mayor y menor crecimiento en la industria manufacturera: Región Centro



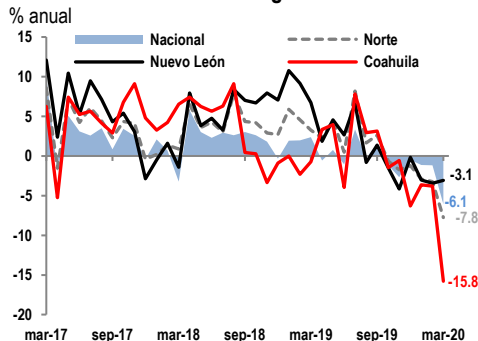
Estados con mayor y menor crecimiento en la industria manufacturera: Región Metropolitana



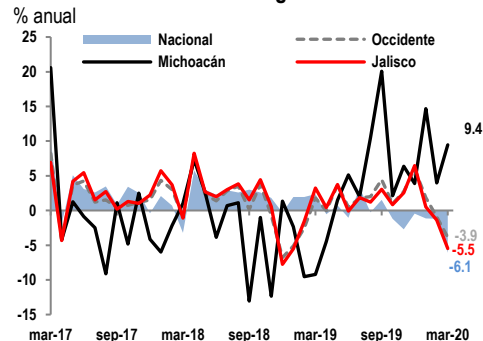
Estados con mayor y menor crecimiento en la industria manufacturera: Región Noroeste



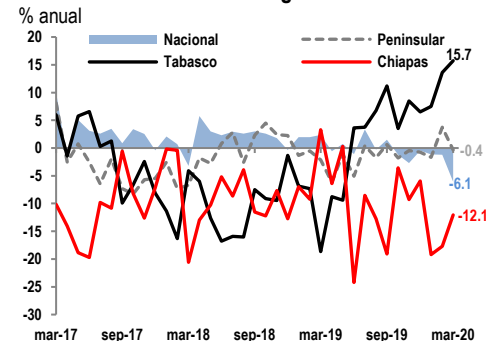
Estados con mayor y menor crecimiento en la industria manufacturera: Región Norte



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



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

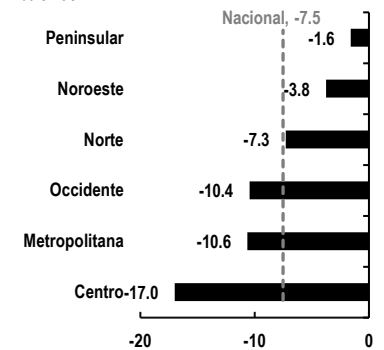


Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Industria para la construcción

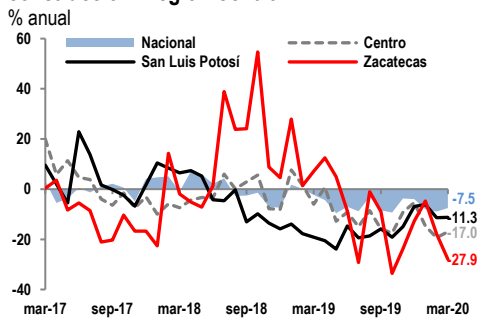
- La industria para la construcción continúa con una tendencia débil desde la menos el segundo semestre de 2018, con la edificación relativamente más fuerte, mientras que la ingeniería civil en declive a pesar de señales de recuperación en la inversión física del gobierno federal.
- Con ello, el sector para la construcción sumó 13 meses consecutivos en caída. No obstante, en los primeros 3 meses del año, la construcción ha caído 8.2% vs. -0.2% 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 (-17% a/a), adicionando 11 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 Peninsular registró la menor contracción de las regiones del país (-1.6% a/a). Sin embargo, esta suma 12 meses consecutivos con tasas negativas. Cabe señalar que esta reducción se atribuye a la baja en la industria que presentaron 3 de las 6 entidades de la región
- Por estados, la actividad en Baja California Sur presentó la mayor contracción en las entidades del país (-38% a/a), con la cual suma 15 meses consecutivos desacelerándose
- En contraste, la construcción en Sonora exhibió el mayor dinamismo del país (+28.4% a/a), manteniéndose con tasas positivas en los últimos cuatro meses

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

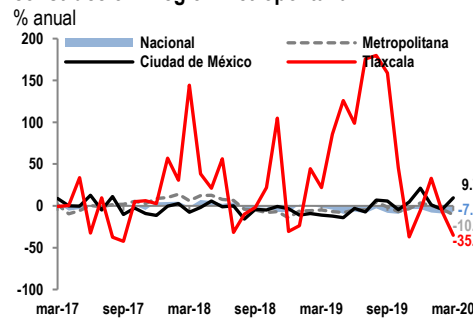


Fuente: Banorte con información del INEGI

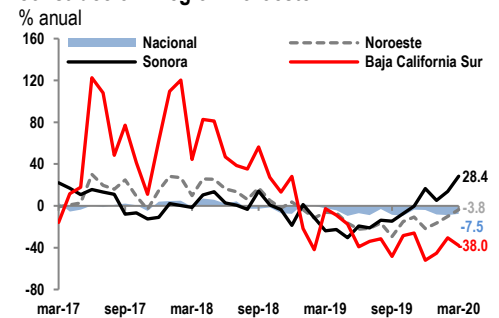
Estados con mayor y menor crecimiento en la construcción: Región Centro



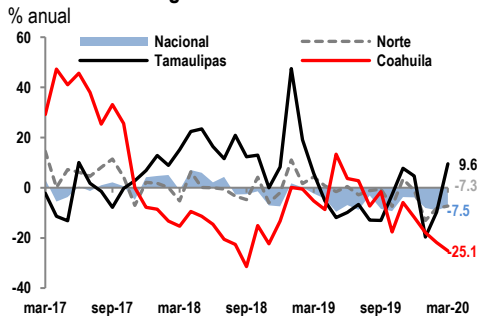
Estados con mayor y menor crecimiento en la construcción: Región Metropolitana



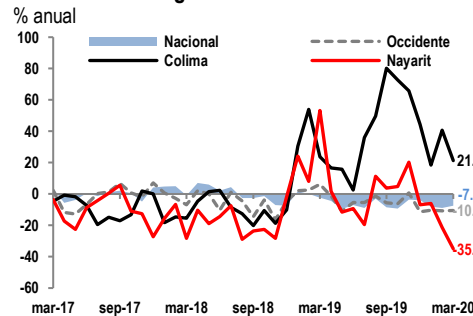
Estados con mayor y menor crecimiento en la construcción: Región Noroeste



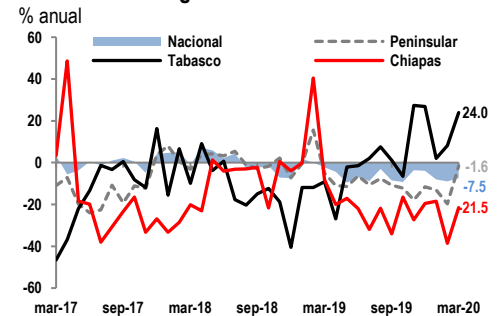
Estados con mayor y menor crecimiento en la construcción: Región Norte



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



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

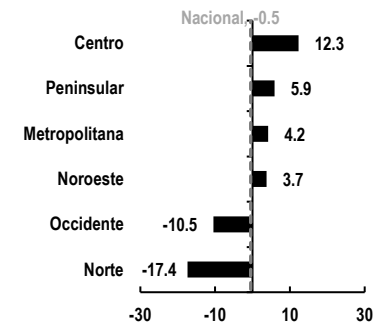


Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Industria para la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica

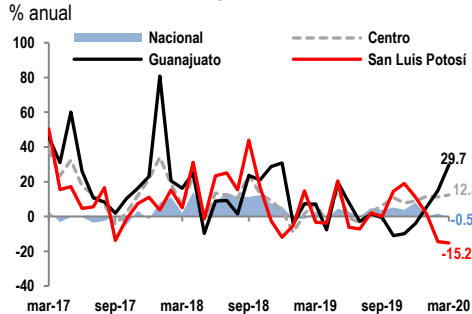
- En México, la actividad para la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica se desaceleró durante el mes al exhibir un retroceso de 0.5% a/a, luego de siete meses consecutivos con tasas positivas. Dicha contracción se debe a la disminución de la industria en dos regiones del país, como se puede apreciar en la gráfica derecha
- En este contexto, las industrias para la energía eléctrica en la Región Centro mostraron el mejor desempeño del país (+12.3% a/a); su mayor nivel desde mayo 2019. Con este resultado, la industria en la región sumó 8 meses consecutivos con tasas positivas. No obstante, este dinamismo se atribuye al avance de la industria que presentaron 5 de las 6 entidades que conforman la región
- En contraste, la actividad para la energía eléctrica en la Región Norte nuevamente mostró la mayor reducción del país (-17.4% a/a), añadiendo su tercer 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, la industria para la energía eléctrica en Chiapas lideró el país al exhibir un avance de 33.1% a/a, sumando 8 meses consecutivos en expansión
- Por el contrario, la industria eléctrica en Colima registró la mayor contracción del país (-24% a/a); su nivel más bajo desde abril 2017. Con ello, la industria en el estado adiciona 3 meses consecutivos en terreno negativo

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

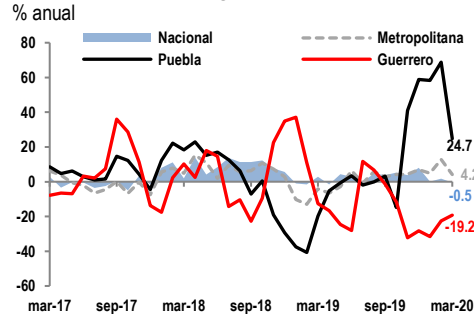


Fuente: Banorte con información del INEGI

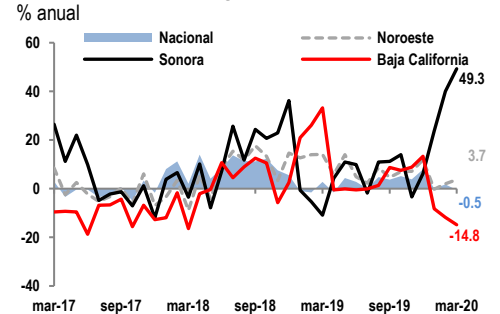
Estados con mayor y menor crecimiento de la industria eléctrica: Región Centro



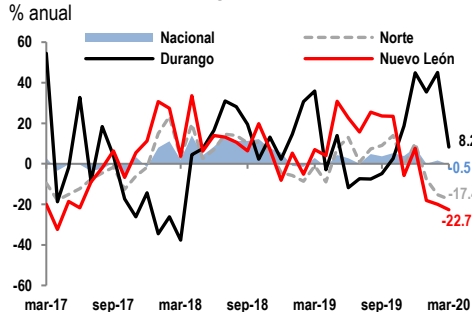
Estados con mayor y menor crecimiento de la industria eléctrica: Región Metropolitana



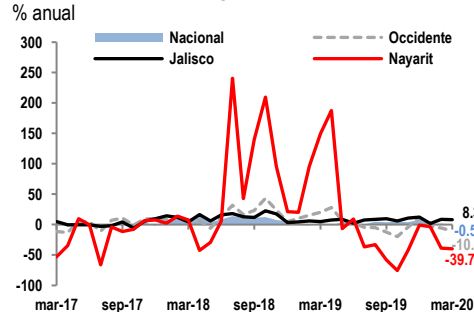
Estados con mayor y menor crecimiento de la industria eléctrica: Región Noroeste



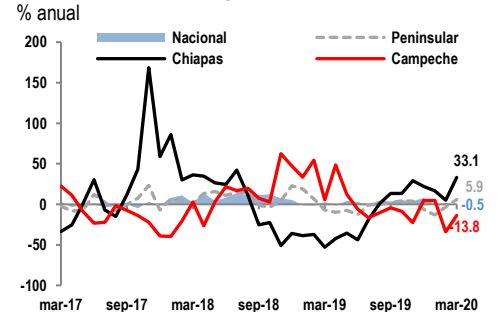
Estados con mayor y menor crecimiento de la industria eléctrica: Región Norte



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



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

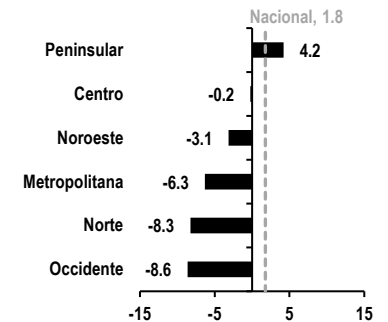


Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Sector minero

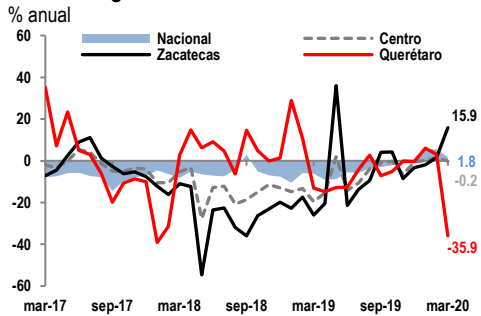
- La industria minera en nuestro país moderó su avance en marzo al registrar un crecimiento de 1.8% a/a, con el rubro petrolero todavía positivo; sin embargo, el no petrolero continuó cayendo (-6.9%). A pesar de ello, la industria minera sumó cinco meses consecutivos con tasas positivas. Este dinamismo se debe al buen desempeño que mostró una sola región del país, como se puede apreciar en la gráfica de la derecha
- En este contexto, la industria minera mostró el único dinamismo en la Región Peninsular, la cual registró un avance de (+4.2% a/a), sumando cinco meses consecutivos con tasas positivas. Esta expansión se atribuye en mayor medida al crecimiento de la industria en cuatro de las seis entidades de la región
- Por su parte, la actividad minera en la Región Occidente mostró la mayor contracción en las regiones del país (-8.6% a/a), su punto más bajo desde junio 2019. No obstante, este resultado se debe a la disminución de la industria en tres de las cuatro entidades que conforman la región
- Por estados, el sector minero en Chiapas volvió a registrar la mayor expansión del país (+66.1% a/a), su nivel más alto en la historia del sector
- En contraste, Querétaro mostró la mayor caída del sector en el país (-35.9% a/a), su peor caída desde enero 2018

Crecimiento del sector minero por región: marzo 2020
% anual

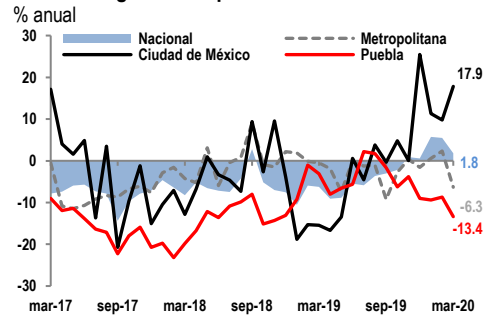


Fuente: Banorte con información del INEGI

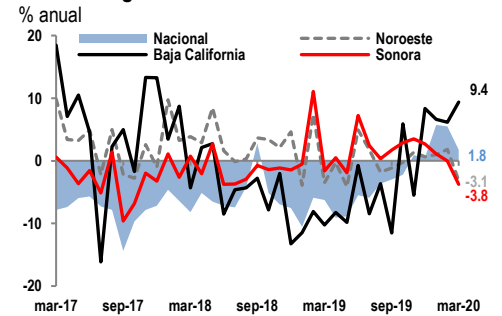
Estados con mayor y menor crecimiento del sector minero: Región Centro



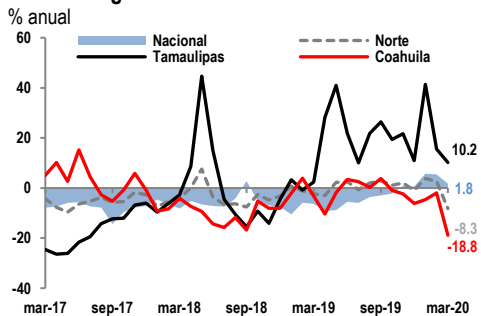
Estados con mayor y menor crecimiento del sector minero: Región Metropolitana



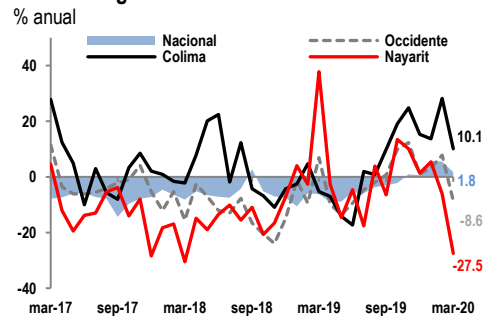
Estados con mayor y menor crecimiento del sector minero: Región Noroeste



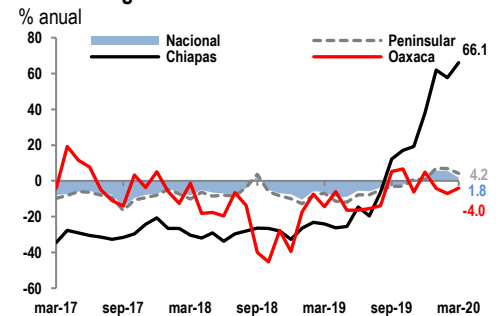
Estados con mayor y menor crecimiento del sector minero: Región Norte



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	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	-6.1	2.4	-2.9
Centro	-7.1	1.6	-0.2
Aguascalientes	-19.5	1.5	-3.1
Guanajuato	-2.0	-0.6	5.3
Querétaro	-8.1	5.9	-4.1
San Luis Potosí	-7.4	1.4	-2.6
Zacatecas	-0.5	-4.3	0.1

Industria manufacturera: Región Metropolitana

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	-6.1	2.4	-2.9
Metropolitana	-7.8	1.1	-5.9
Ciudad de México	-2.4	0.5	-0.4
Estado de México	-7.8	0.9	-5.6
Guerrero	-5.6	2.1	-4.6
Hidalgo	-9.1	2.5	-6.6
Morelos	-1.3	-1.0	-5.2
Puebla	-18.5	1.9	-13.9
Tlaxcala	-1.3	-1.6	-1.2
Veracruz	0.1	1.3	-0.9

Industria manufacturera: Región Noroeste

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	-6.1	2.4	-2.9
Noroeste	-4.0	7.2	-0.8
Baja California	-5.7	9.4	-3.3
Baja California Sur	7.6	0.2	7.9
Chihuahua	1.4	4.3	-0.1
Sinaloa	-0.8	7.8	2.4
Sonora	-10.0	8.3	0.8

Industria manufacturera: Región Norte

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	-6.1	2.4	-2.9
Norte	-7.8	3.3	-4.7
Coahuila	-15.8	-0.7	-7.9
Durango	-3.2	2.8	-1.9
Nuevo León	-3.1	6.7	-3.2
Tamaulipas	-5.8	1.8	-2.9

Industria manufacturera: Región Occidente

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	-6.1	2.4	-2.9
Occidente	-3.9	1.8	-1.0
Colima	3.8	0.7	-1.6
Jalisco	-5.5	3.2	-2.2
Michoacán	9.4	-9.2	9.5
Nayarit	-1.6	-1.2	-1.0

Industria manufacturera: Región Peninsular

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	-6.1	2.4	-2.9
Peninsular	-0.4	-2.1	0.5
Campeche	-2.8	-8.2	0.8
Chiapas	-12.1	3.3	-16.3
Oaxaca	-8.4	1.2	-6.9
Quintana Roo	-3.9	3.5	-5.2
Tabasco	15.7	-18.7	12.1
Yucatán	1.0	3.3	5.6

Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Anexo2: Industria para la construcción

Construcción: Región Centro

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	-7.5	-2.3	-8.2
Centro	-17.0	-6.0	-17.0
Aguascalientes	-21.8	-5.0	-14.9
Guanajuato	-12.7	-5.6	-16.6
Querétaro	-18.5	-2.1	-21.9
San Luis Potosí	-11.3	-19.2	-9.6
Zacatecas	-27.9	7.2	-16.9

Construcción: Región Metropolitana

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	-7.5	-2.3	-8.2
Metropolitana	-10.6	-5.0	-4.7
Ciudad de México	9.7	-11.2	2.2
Estado de México	-15.4	-20.8	-12.1
Guerrero	-10.2	-0.6	-10.7
Hidalgo	-17.9	-5.9	-13.5
Morelos	-30.6	41.6	-12.7
Puebla	-7.7	6.7	-11.0
Tlaxcala	-35.0	21.8	-16.7
Veracruz	-20.7	2.1	9.4

Construcción: Región Noroeste

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	-7.5	-2.3	-8.2
Noroeste	-3.8	-6.0	-10.5
Baja California	-2.0	-5.2	-5.1
Baja California Sur	-38.0	-2.7	-39.0
Chihuahua	8.6	16.9	-5.3
Sinaloa	-1.0	-1.6	-6.9
Sonora	28.4	-23.9	15.3

Construcción: Región Norte

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	-7.5	-2.3	-8.2
Norte	-7.3	4.4	-9.6
Coahuila	-25.1	-5.3	-21.7
Durango	-14.2	18.7	-23.8
Nuevo León	-5.5	6.7	-3.2
Tamaulipas	9.6	5.7	-8.0

Construcción: Región Occidente

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	-7.5	-2.3	-8.2
Occidente	-10.4	6.2	-10.5
Colima	21.4	23.8	28.6
Jalisco	-6.4	-3.1	-10.8
Michoacán	-24.6	22.4	-21.2
Nayarit	-35.0	53.3	-22.0

Construcción: Región Peninsular

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	-7.5	-2.3	-8.2
Peninsular	-1.6	-5.0	-12.3
Campeche	-15.4	-3.3	-12.2
Chiapas	-21.5	-8.3	-27.6
Oaxaca	4.3	-19.1	-9.9
Quintana Roo	-6.4	6.3	-22.1
Tabasco	24.0	-9.2	11.4
Yucatán	4.8	-3.0	-3.2

Fuente: Banorte con cifras del INEGI

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

Energía eléctrica: Región Centro

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	-0.5	2.8	0.4
Centro	12.3	7.5	11.8
Aguascalientes	16.8	17.2	12.1
Guanajuato	29.7	7.1	16.5
Querétaro	2.5	17.0	26.9
San Luis Potosí	-15.2	-3.3	-9.6
Zacatecas	12.7	24.3	16.1

Energía eléctrica: Región Metropolitana

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	-0.5	2.8	0.4
Metropolitana	4.2	-4.1	7.2
Ciudad de México	-15.1	4.2	-11.5
Estado de México	22.8	-13.1	20.8
Guerrero	-19.2	-12.7	-24.7
Hidalgo	3.0	20.5	-11.0
Morelos	5.7	-1.0	0.1
Puebla	24.7	-19.9	48.4
Tlaxcala	8.9	2.7	2.1
Veracruz	4.2	6.2	15.2

Energía eléctrica: Región Noroeste

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	-0.5	2.8	0.4
Noroeste	3.7	14.1	1.8
Baja California	-14.8	33.2	-11.6
Baja California Sur	4.2	6.5	7.1
Chihuahua	-11.2	16.8	-11.5
Sinaloa	-5.8	32.7	-10.7
Sonora	49.3	-11.0	36.8

Energía eléctrica: Región Norte

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	-0.5	2.8	0.4
Norte	-17.4	-1.1	-13.5
Coahuila	-11.6	-1.3	-7.5
Durango	8.2	35.9	28.8
Nuevo León	-22.7	7.0	-20.2
Tamaulipas	-21.9	-17.4	-19.8

Energía eléctrica: Región Occidente

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	-0.5	2.8	0.4
Occidente	-10.5	20.1	-6.5
Colima	-24.0	15.6	-15.2
Jalisco	8.3	4.7	6.1
Michoacán	-4.8	5.9	-5.1
Nayarit	-39.7	149.5	-31.5

Energía eléctrica: Región Peninsular

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	-0.5	2.8	0.4
Peninsular	5.9	-7.0	-3.5
Campeche	-13.8	5.5	-15.7
Chiapas	33.1	-52.9	18.2
Oaxaca	-11.0	10.9	-13.8
Quintana Roo	-5.8	31.6	1.1
Tabasco	6.8	0.8	2.8
Yucatán	18.6	26.5	-11.7

Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Anexo4: Sector minero

Sector minero: Región Centro

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	1.8	-6.3	4.3
Centro	-0.2	-19.6	0.5
Aguascalientes	-16.5	-12.9	-9.3
Guanajuato	-14.9	-16.0	-1.7
Querétaro	-35.9	-13.0	-11.2
San Luis Potosí	-8.4	-10.2	-2.4
Zacatecas	15.9	-25.9	5.1

Sector minero: Región Metropolitana

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	1.8	-6.3	4.3
Metropolitana	-6.3	-0.5	-1.2
Ciudad de México	17.9	-15.4	13.2
Estado de México	-5.5	-14.9	-1.4
Guerrero	-6.3	18.2	1.3
Hidalgo	-0.4	-11.3	8.6
Morelos	-12.7	3.0	-1.2
Puebla	-13.4	-3.1	-10.5
Tlaxcala	4.0	11.8	4.8
Veracruz	-6.1	-6.0	-2.8

Sector minero: Región Noroeste

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	1.8	-6.3	4.3
Noroeste	-3.1	-3.5	-0.1
Baja California	9.4	-10.2	7.4
Baja California Sur	3.1	0.9	0.3
Chihuahua	-2.7	-7.0	2.0
Sinaloa	-3.7	-16.6	-2.5
Sonora	-3.8	-1.6	-0.9

Sector minero: Región Norte

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	1.8	-6.3	4.3
Norte	-8.3	-2.4	-0.8
Coahuila	-18.8	-3.2	-8.8
Durango	-0.4	3.6	-0.7
Nuevo León	-12.9	-7.8	-6.3
Tamaulipas	10.2	2.3	22.6

Sector minero: Región Occidente

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	1.8	-6.3	4.3
Occidente	-8.6	6.9	0.3
Colima	10.1	-5.3	17.3
Jalisco	-1.1	3.9	2.8
Michoacán	-17.7	2.3	-10.0
Nayarit	-27.5	37.8	-11.6

Sector minero: Región Peninsular

% anual	mar-20	mar-19	ene-mar '20
Nacional	1.8	-6.3	4.3
Peninsular	4.2	-6.9	6.1
Campeche	-3.3	-1.5	0.3
Chiapas	66.1	-24.0	62.0
Oaxaca	-4.0	-14.4	-5.1
Quintana Roo	22.2	-15.9	13.6
Tabasco	17.8	-15.4	15.6
Yucatán	15.0	-10.9	9.4

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 Thalia Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

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

Remuneración de los Analistas.

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

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

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

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

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

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

Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

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

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

Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados

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

Análisis Económico

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

Estrategia de Mercados

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

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

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

Análisis Bursátil

Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
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
Juan Barbier Arizmendi	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746

Análisis Deuda Corporativa

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

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
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roltan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899