

## Las ventas minoristas se recuperan por segundo mes consecutivo, aunque a un ritmo más lento

- El **INEGI** publicó el día de hoy las cifras de ventas de los comercios minoristas, tanto a nivel nacional como por estado, en el mes de julio
- A dos meses del inicio de la reapertura gradual de la economía, las ventas de los comercios minoristas en el país mostraron un crecimiento de **5.5% mensual**, por debajo del avance registrado en el mes previo (7.8 m/m)
- A nivel regional, destaca el dinamismo en la **Región Metropolitana** con un avance de **7.7% m/m**, su punto más alto en la historia. Por su parte, la **Región Norte** mostró el menor avance en el periodo (+0.5% m/m), su nivel más bajo en los últimos tres meses
- Por estados, **Hidalgo** registró el mayor crecimiento de las ventas minoristas del país (+24% m/m), cifra no vista desde diciembre 2017. En contraste, los comercios minoristas en **Tamaulipas** mostraron la mayor caída del país (-2.4% m/m), luego de dos meses consecutivos con tasas positivas
- No obstante, a nivel anual las ventas al menudeo en el país cayeron **-12.5% a/a**. En este contexto, las ventas al menudeo en la **Región Peninsular** mostraron la mayor contracción en el país (-14.8% a/a), mientras que, en la **Región Noroeste** continuó con la menor (-4.6% a/a)
- Cabe señalar que todas las entidades del país registraron caída en las ventas al menudeo en comparación con el mismo mes del año anterior. En este sentido, **Quintana Roo** exhibió la mayor contracción del país por segundo mes consecutivo (-32.2% a/a). Sin embargo, en **Durango** las ventas minoristas no mostraron movimiento durante el periodo (0.0% a/a)
- Consideramos que la recuperación del sector continuará a un ritmo lento aún después de los cambios en el semáforo epidemiológico nacional en algunos estados que contemplan mejores condiciones y menores restricciones dada la relación del número de contagios por **COVID-19** que se presentan en cada región y estado

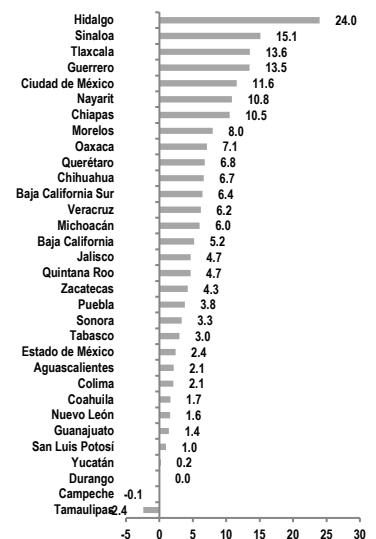
23 de septiembre 2020

www.banorte.com  
@ analisis\_fundam

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

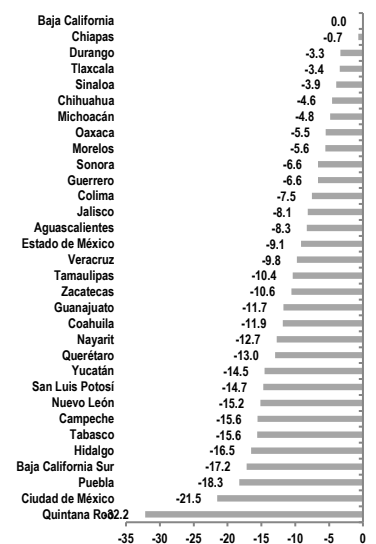
**Miguel Calvo**  
Subdirector de Estudios Económicos  
miguel.calvo@banorte.com

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



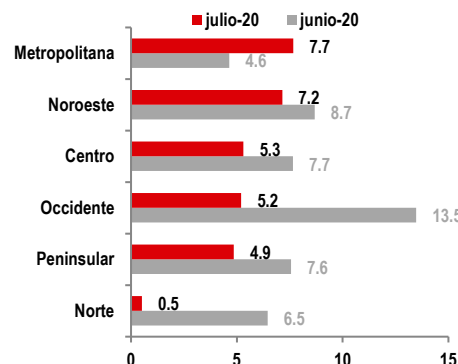
Fuente: Banorte; INEGI

**Ventas minoristas por estado: julio**  
% a/a; cifras originales



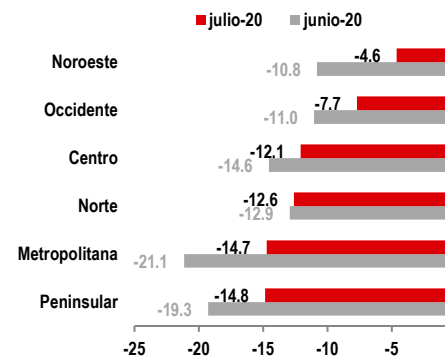
Fuente: Banorte; INEGI

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



Fuente: Banorte; INEGI

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



## Región Noroeste

- En la Región Noroeste, las ventas de los comercios minoristas registraron una expansión de 7.2% m/m en julio, sumando dos meses consecutivos con tasas positivas. Sin embargo, en los primeros siete meses del año, las ventas minoristas han caído 5.8% vs. 2.9% en comparación con el mismo periodo del año anterior
- A su interior, las ventas de los comercios minoristas en Sinaloa aumentaron 15.1% m/m en julio, su mayor nivel desde agosto 2012. En lo que va del año, las ventas al menudeo se han contraído 11%. No obstante, el número de casos por COVID-19 (17,853), colocó al estado en la tercera posición con mayor número de contagios en la región
- Por su parte, las ventas minoristas en Sonora registraron el menor dinamismo en la región (+3.3 m/m), sumando su tercer mes consecutivo con tasas positivas. Sin embargo, en lo que va del 2020 las ventas al menudeo registran una disminución de 5.6%. Cabe señalar que, el estado lidera la región en número de casos por COVID-19 (23,861)
- A tasa anual, las ventas al menudeo en la Región Noroeste mostraron una contracción de 4.6% a/a, sumando 4 trimestres consecutivos con tasas negativas. No obstante, las ventas al menudeo acumulan una contracción de 5.8% en lo que va del año
- En los estados de la región, las ventas de los comercios minoristas en Baja California Sur volvieron a mostrar la mayor reducción en la región (-17.2% a/a), sumando 5 meses consecutivos en contracción. En lo que va del 2020, las ventas al menudeo en la entidad acumulan una reducción de 13.1%. Sin embargo, en número de casos por COVID-19, la entidad muestra el menor de la región (9,480)
- Por su parte, las ventas al menudeo en Baja California parecen estar recuperándose al no mostrar movimiento durante el periodo (0.0% a/a). A pesar de ello, en lo que va del 2020 las ventas minoristas en la entidad se han contraído 1.2%. En número de casos por COVID-19, la entidad ocupa la segunda posición a nivel regional

### Ventas al menudeo: Región Noroeste

% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

	jul-20	jun-19	ene-jul '20
Nacional	5.5	7.8	-10.7
Noroeste	7.2	8.7	-5.8
Baja California	5.2	7.0	-1.5
Baja California Sur	6.4	12.4	-13.0
Chihuahua	6.7	6.1	-4.1
Sinaloa	15.1	12.0	-11.0
Sonora	3.3	10.4	-5.6

Fuente: Banorte; INEGI

### Ventas al menudeo: Región Noroeste

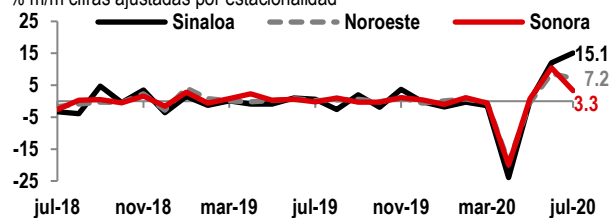
% a/a; cifras originales

	jul-20	jul-19	ene-jul '20
Nacional	-12.5	2.1	-10.6
Noroeste	-4.6	4.2	-5.8
Baja California	0.0	13.0	-1.2
Baja California Sur	-17.2	6.1	-13.1
Chihuahua	-4.6	-3.0	-4.3
Sinaloa	-3.9	1.1	-11.3
Sonora	-6.6	6.4	-5.6

Fuente: Banorte; INEGI

### Entidades de la Región Noroeste con mayor y menor crecimiento en ventas minoristas

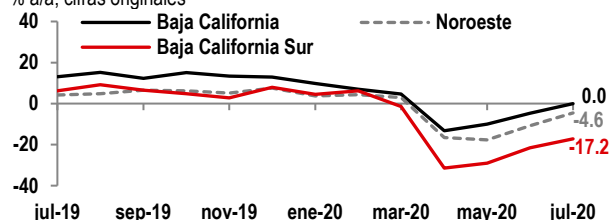
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte; INEGI

### Entidades de la Región Noroeste con mayor y menor crecimiento en ventas al menudeo

% a/a; cifras originales



Fuente: Banorte; INEGI

## Región Norte

- En la Región Norte, las ventas de los comercios minoristas registraron un avance de sólo 0.5% m/m en julio, su nivel más bajo en los últimos 3 meses y el menor del país. Con ello, en los primeros siete meses del año las ventas minoristas han caído 8.8% vs. 3.1% anterior
- A su interior, las ventas de los comercios minoristas en Coahuila mostraron el mayor avance por segundo mes consecutivo (+1.7% m/m). Sin embargo, esta cifra fue la menor en los últimos 3 meses. Con ello, en lo que va del año las ventas al menudeo en la entidad se han contraído 10.4%. En casos por COVID-19, el estado se mantuvo en la tercera posición de la región (24,894)
- En contraste, las ventas minoristas en Tamaulipas registraron la mayor contracción de la región y del país (-2.4 m/m), luego de 2 meses consecutivos con tasas positivas. Con ello, las ventas al menudeo registran una disminución de 5.4% en lo que va del año. Cabe destacar que esta entidad presentó el mayor número de casos por COVID-19 en la región (27,719)
- A tasa anual, las ventas al menudeo en la Región Norte mostraron una contracción de 12.6% a/a, sumando su cuarta caída consecutiva. Con ello, las ventas en la región acumulan una contracción de 8.7% en lo que va del año
- En los estados de la región, las ventas de los comercios minoristas en Nuevo León continuaron con la mayor reducción (-15.2% a/a), sumando 4 meses consecutivos con tasas negativas. En los primeros 7 meses del año, las ventas al menudeo en la entidad acumulan una contracción de 10.6%. No obstante, esta entidad lidera la región con mayor número de casos por COVID-19 (36,358)
- Por su parte, las ventas al menudeo en Durango continuaron mostrando la menor caída en la región (-3.3% a/a), siendo esta, la menor en los últimos 4 meses. En lo que va del 2020, las ventas minoristas se han contraído 1.6%. Cabe señalar que la entidad registra el menor número de casos por COVID-19 de la región (8,139)

**Ventas al menudeo: Región Norte**  
% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

	jul-20	jul-19	ene-jul '20
Nacional	5.5	7.8	-10.7
<b>Norte</b>	<b>0.5</b>	<b>6.5</b>	<b>-8.8</b>
Coahuila	1.7	8.6	-10.4
Durango	0.0	6.3	-2.0
Nuevo León	1.6	6.9	-10.6
Tamaulipas	-2.4	4.0	-5.4

Fuente: Banorte; INEGI

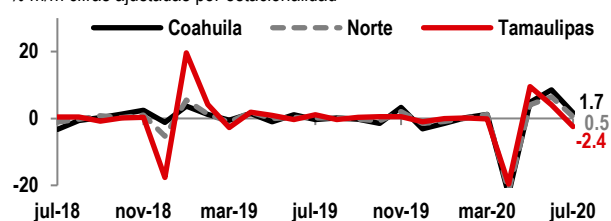
**Ventas al menudeo: Región Norte**  
% a/a; cifras originales

	jul-20	jul-19	ene-jul '20
Nacional	-12.5	2.1	-10.6
<b>Norte</b>	<b>-12.6</b>	<b>4.4</b>	<b>-8.7</b>
Coahuila	-11.9	8.1	-10.2
Durango	-3.3	-0.8	-1.6
Nuevo León	-15.2	3.9	-10.6
Tamaulipas	-10.4	3.7	-5.3

Fuente: Banorte; INEGI

**Entidades de la Región Norte con mayor y menor crecimiento en ventas al menudeo**

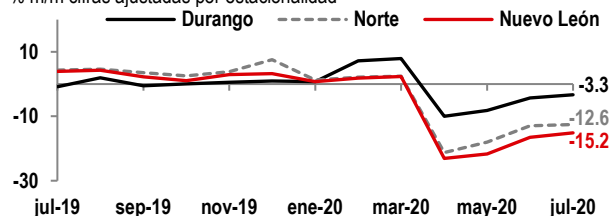
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte; INEGI

**Entidades de la Región Norte con mayor y menor crecimiento en ventas al menudeo**

% m/m cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte; INEGI

### Región Occidente

- En la Región Occidente, las ventas de los comercios minoristas registraron un avance de 5.2% m/m en julio, sumando tres meses consecutivos con tasas positivas. No obstante, en los primeros siete meses del año las ventas minoristas han caído 9.2% vs. 2% en el mismo periodo del año anterior
- A su interior, las ventas al menudeo en Nayarit registraron el mayor crecimiento de la región en julio (10.8% m/m), su mayor nivel en la historia. No obstante, en lo que va del año las ventas al menudeo en la entidad se han contraído 8.7%. Cabe señalar que esta entidad se coloca en el tercer lugar de la región con mayor número de casos por COVID-19 (5,698)
- Por su parte, Colima exhibió el menor avance en las ventas al menudeo de la región (2.1 m/m). Sin embargo, suma dos meses consecutivos en expansión. Con ello, en lo que va del 2020 las ventas al menudeo registran una disminución de 9.2%. No obstante, la entidad presenta el menor número de casos por COVID-19 de la región y del país y (4,439)
- A tasa anual, las ventas al menudeo en la Región Occidente mostraron una contracción de 7.7% a/a, su quinta caída consecutiva. En el acumulado del año, las ventas minoristas registraron una contracción de 8.9%
- En los estados de la región, las ventas de los comercios minoristas en Nayarit mostraron la mayor contracción (-12.7% a/a), sumando cuatro meses consecutivos con tasas negativas. En los primeros 7 meses del año, las ventas al menudeo acumulan una contracción de 8.9%
- Por su parte, las ventas al menudeo en Michoacán volvieron a mostrar la menor caída en la región (-4.8% a/a), adicionando su sexto mes consecutivo con tasas negativas. En lo que va del 2020, las ventas minoristas han caído 7.5%. No obstante, el estado ocupa el segundo lugar de la región con mayor número de casos por COVID-19 (18,843)

#### Ventas al menudeo: Región Occidente

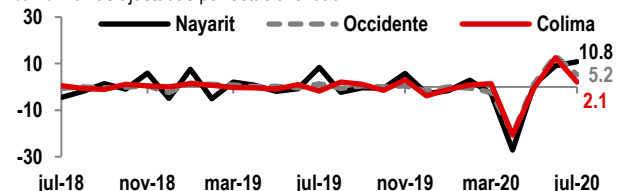
% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

	jul-20	jul-19	ene-jul '20
Nacional	5.5	7.8	-10.7
<b>Occidente</b>	<b>5.2</b>	<b>13.5</b>	<b>-9.2</b>
Colima	2.1	12.6	-9.2
Jalisco	4.7	14.5	-9.8
Michoacán	6.0	12.0	-7.5
Nayarit	10.8	9.1	-8.7

Fuente: Banorte; INEGI

#### Entidades de la Región Occidente con mayor y menor crecimiento en ventas al menudeo

% m/m cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte; INEGI

#### Ventas al menudeo: Región Occidente

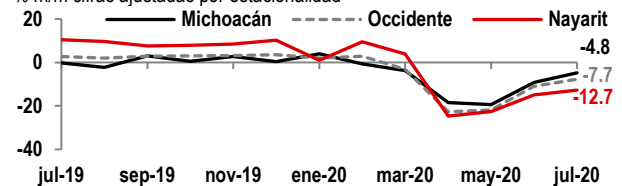
% a/a; cifras originales

	jul-20	jul-19	ene-jul '20
Nacional	-12.5	2.1	-10.6
<b>Occidente</b>	<b>-7.7</b>	<b>2.7</b>	<b>-8.9</b>
Colima	-7.5	-0.2	-8.8
Jalisco	-8.1	3.2	-9.4
Michoacán	-4.8	-0.3	-7.5
Nayarit	-12.7	10.4	-8.9

Fuente: Banorte; INEGI

#### Entidades de la Región Occidente con mayor y menor crecimiento en ventas al menudeo

% m/m cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte; INEGI

## Región Centro

- Las ventas de los comercios minoristas en la Región Centro registraron un avance de 2.8% m/m en julio, sumando dos meses consecutivos en expansión. No obstante, en los primeros siete meses del año las ventas minoristas han caído 10.6% vs. 0.8% anterior
- A su interior, las ventas de los comercios minoristas en Querétaro mostraron la mayor expansión en la región (+6.8% m/m), su mayor nivel desde mayo 2016. Sin embargo, en lo que va del año las ventas al menudeo en la entidad se han contraído 12%. No obstante, la entidad ocupa la tercera posición de la región con mayor número de casos por COVID-19 (8,195)
- Por su parte, San Luis Potosí registró el menor dinamismo en las ventas al menudeo de la región (+1% m/m). Sin embargo, adicionó su segundo mes consecutivo con tasas positivas. En lo que va del 2020, las ventas al menudeo en este estado registran una contracción de 12.9%. No obstante, en número de casos por COVID-19 el estado ocupa la segunda posición de la región (21,632)
- En el comparativo anual, las ventas al menudeo en la Región Centro mostraron una contracción de 12.1% a/a, sumando cinco meses consecutivos en caída. Con ello, en el acumulado anual la región registró una contracción de 10.3%, poco más de 11%-pts inferior al registrado en el mismo periodo del año anterior
- En los estados de la región, las ventas de los comercios minoristas en San Luis Potosí exhibieron la mayor reducción (-14.7% a/a), sumando 17 meses consecutivos con tasas negativas. En los primeros 7 meses del año, las ventas al menudeo en la entidad acumulan una contracción de 12.6%, cifra 11.4%-pts. por debajo de la registrada en el mismo periodo del 2019
- Por su parte, las ventas al menudeo en Aguascalientes nuevamente mostraron la menor caída en la región (-8.3% a/a), su quinto mes consecutivo con tasas negativas. En lo que va del 2020, las ventas minoristas han caído 8.3%. Cabe destacar que la entidad presenta el menor número de contagios por COVID-19 de la región (6,652)

**Ventas al menudeo: Región Centro**  
% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

	jul-20	jul-19	ene-jul '20
Nacional	5.5	7.8	-10.7
<b>Centro</b>	<b>2.8</b>	<b>11.4</b>	<b>-10.6</b>
Aguascalientes	2.1	6.7	-8.7
Guanajuato	1.4	12.8	-9.6
Querétaro	6.8	5.6	-12.0
San Luis Potosí	1.0	15.7	-12.9
Zacatecas	4.3	18.5	-8.7

Fuente: Banorte; INEGI

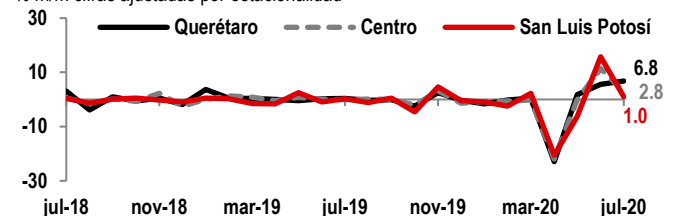
**Ventas al menudeo: Región Centro**  
% a/a; cifras originales

	jul-20	jul-19	ene-jul '20
Nacional	-12.5	2.1	-10.6
<b>Centro</b>	<b>-12.1</b>	<b>1.0</b>	<b>-10.3</b>
Aguascalientes	-8.3	-0.8	-8.3
Guanajuato	-11.7	1.5	-9.4
Querétaro	-13.0	1.8	-11.7
San Luis Potosí	-14.7	-2.1	-12.6
Zacatecas	-10.6	6.3	-9.0

Fuente: Banorte; INEGI

**Entidades de la Región Centro con mayor y menor crecimiento en ventas al menudeo**

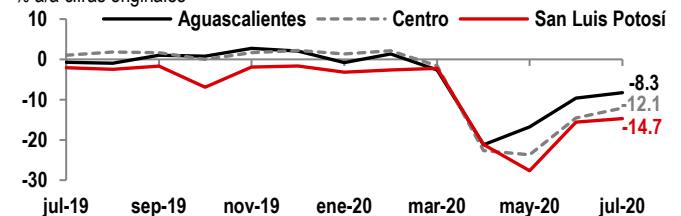
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte; INEGI

**Entidades de la Región Centro con mayor y menor crecimiento en ventas al menudeo**

% a/a cifras originales



Fuente: Banorte; INEGI

## Región Metropolitana

- Las ventas minoristas en la Región Metropolitana registraron un avance de 7.7% m/m en julio, su mayor nivel en la historia de la serie y el mayor del país. No obstante, en los primeros siete meses del año, las ventas minoristas han caído 13.6% vs. -1.6% anterior
- A su interior, las ventas al menudeo en Hidalgo nuevamente exhibieron el mayor dinamismo en la región (+24% m/m), su nivel más alto en la historia. En lo que va del año, las ventas al menudeo se han contraído 20.1%. La entidad se colocó en la sexta posición de la región con mayor número de casos por COVID-19 (12,017)
- Por su parte, las ventas en el Estado de México registraron el menor avance en la región (+2.4 m/m), sumando tres meses consecutivos con tasas positivas. En lo que va del 2020, las ventas registran una baja de 8.1%. Los casos por COVID-19, colocan a la entidad en la segunda posición de la región (77,015)
- A tasa anual, las ventas al menudeo en la Región Metropolitana mostraron una contracción de 14.7% a/a, sumando 6 meses consecutivos en contracción. No obstante, en el acumulado anual las ventas al menudeo registraron una caída de 13.5%
- En los estados, las ventas de los comercios minoristas en la Ciudad de México mostraron la mayor reducción en la región (-21.5% a/a), sumando siete meses consecutivos con tasas negativas. En lo que va del año, las ventas acumulan una contracción de 19.9%
- Por su parte, las ventas al menudeo en Tlaxcala registraron la menor caída en la región (-3.4% a/a), su cuarto mes consecutivo con tasas negativas. En lo que va del 2020, las ventas minoristas han caído 7.8%

### Ventas al menudeo: Región Metropolitana

% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

	jul-20	jul-19	ene-jul '20
Nacional	5.5	7.8	-10.7
<b>Metropolitana</b>	<b>7.7</b>	<b>4.6</b>	<b>-13.6</b>
Ciudad de México	11.6	3.4	-19.9
Estado de México	2.4	6.2	-8.1
Guerrero	13.5	5.1	-8.7
Hidalgo	24.0	15.0	-20.1
Morelos	8.0	2.6	-7.7
Puebla	3.8	6.0	-15.1
Tlaxcala	13.6	3.2	-7.8
Veracruz	6.2	0.9	-7.1

Fuente: Banorte; INEGI

### Ventas al menudeo: Región Metropolitana

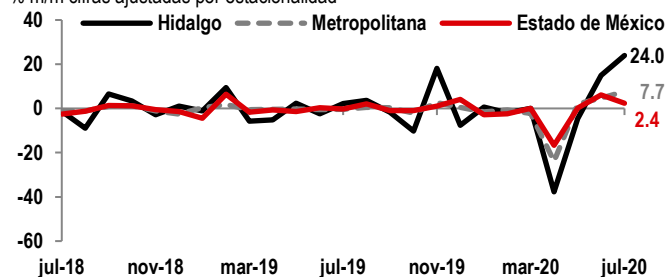
% a/a; cifras originales

	jul-20	jul-19	ene-jul '20
Nacional	-12.5	2.1	-10.6
<b>Metropolitana</b>	<b>-14.7</b>	<b>-2.6</b>	<b>-13.5</b>
Ciudad de México	-21.5	-1.8	-19.9
Estado de México	-9.1	-2.9	-7.8
Guerrero	-6.6	-10.0	-8.9
Hidalgo	-16.5	-2.8	-20.3
Morelos	-5.6	-5.0	-7.2
Puebla	-18.3	-4.6	-14.7
Tlaxcala	-3.4	6.9	-7.8
Veracruz	-9.8	-0.1	-7.2

Fuente: Banorte; INEGI

### Entidades de la Región Metropolitana con mayor y menor crecimiento en ventas al menudeo

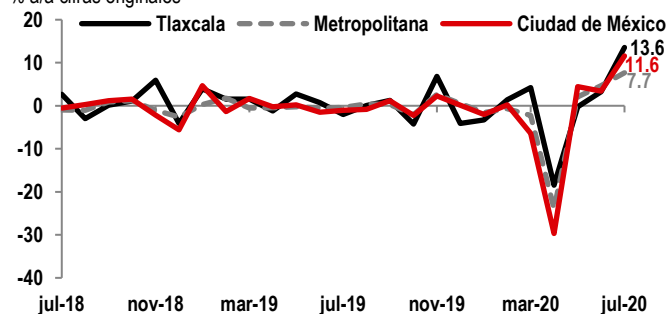
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte; INEGI

### Entidades de la Región Metropolitana con mayor y menor crecimiento en ventas al menudeo

% a/a cifras originales



Fuente: Banorte; INEGI

### Región Peninsular

- En la Región Peninsular, las ventas minoristas registraron un incremento de 4.9% m/m en julio, sumando 2 meses consecutivos en expansión. En los primeros siete meses del año, las ventas minoristas han caído 11.1% vs. 3.5% en el mismo periodo del año anterior
- A su interior, las ventas en Chiapas exhibieron el mayor dinamismo en la región (10.5% m/m), su nivel más alto en la historia. Sin embargo, en lo que va del año, las ventas al menudeo en la entidad se han contraído 3.8%. Cabe señalar que la entidad presenta el segundo menor número de contagios por COVID-19 de la región (6,433)
- En contraste, Campeche registró la única caída en ventas al menudeo de la región (-0.1 m/m), luego del avance observado en el mes previo. Con ello, en lo que va del 2020 las ventas al menudeo registran una disminución de 9.3%. En cuanto a casos por COVID-19, la entidad registró la más baja de la región (5,863)
- En términos anuales, las ventas al menudeo en la Región Peninsular mostraron una contracción de 14.8% a/a, sumando 4 meses consecutivos en caída. Con ello, las ventas en la región acumulan una reducción de 10.8% en lo que va del año
- En los estados de la región, nuevamente las ventas de los comercios minoristas en Quintana Roo exhibieron la mayor reducción de la región (-32.2% a/a), su sexta caída consecutiva. Con ello, en los primeros siete meses del año las ventas al menudeo en la entidad acumulan una contracción de 23.4%. Cabe señalar que en número de casos por COVID-19, la entidad se colocó en el tercer lugar de la región (11,373)
- Por su parte, las ventas al menudeo en Chiapas volvieron a mostrar la menor caída en la región (-0.7% a/a). Con ello, las ventas en la entidad suman 4 meses consecutivos en contracción. No obstante, en lo que va del 2020 las ventas minoristas en la entidad han disminuido 3.3%

**Ventas al menudeo: Región Peninsular**  
% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

	jul-20	jul-19	ene-jul '20
Nacional	5.5	7.8	-10.7
Peninsular	4.9	7.6	-11.1
Campeche	-0.1	0.7	-9.3
Chiapas	10.5	1.5	-3.8
Oaxaca	7.1	2.9	-5.0
Quintana Roo	4.7	11.6	-23.8
Tabasco	3.0	19.5	-12.6
Yucatán	0.2	9.7	-7.1

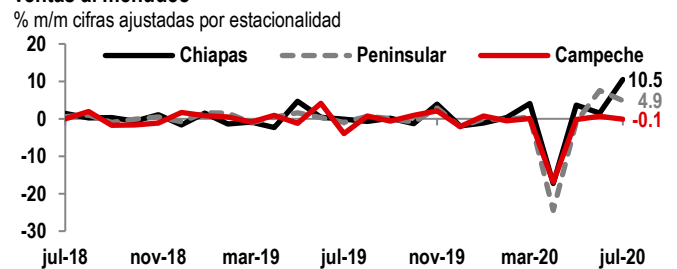
Fuente: Banorte; INEGI

**Ventas al menudeo: Región Peninsular**  
% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

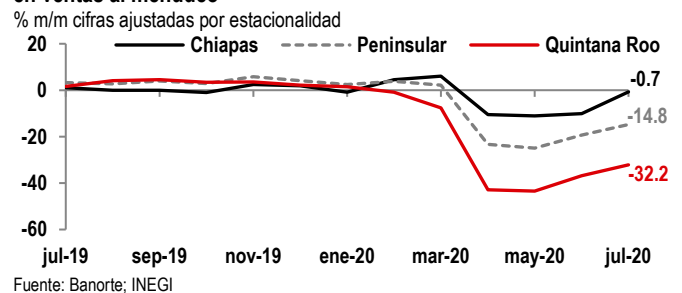
	jul-20	jul-19	ene-jul '20
Nacional	-12.5	2.1	-10.6
Peninsular	-14.8	3.3	-10.8
Campeche	-15.6	-0.9	-8.8
Chiapas	-0.7	1.1	-3.3
Oaxaca	-5.5	4.9	-4.5
Quintana Roo	-32.2	1.6	-23.4
Tabasco	-15.6	3.9	-12.6
Yucatán	-14.5	7.1	-6.8

Fuente: Banorte; INEGI

**Entidades de la Región Peninsular con mayor y menor crecimiento ventas al menudeo**



**Entidades de la Región Peninsular con mayor y menor crecimiento en ventas al menudeo**



## 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
<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
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
<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	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899