

IGAE – Caída en abril, pero con mejores señales para el resto del 2T24

- **Indicador Global de la Actividad Económica (abril): 5.4% a/a; Banorte: 5.6%; consenso: 3.5% (rango: 1.2% a 5.9%); previo: -1.3%**
- **La economía se contrajo -0.6% en términos secuenciales, consistente con algunos vientos en contra para la actividad que impactó a los tres sectores. Esto viene después de una pausa en el mes previos y un avance notable en febrero**
- **La industria cayó 0.5% m/m, con retrocesos tanto en las manufacturas como en la minería, aunque con la construcción al alza. Los servicios resultaron en -0.6%, con 7 de sus 14 rubros a la baja y con distorsiones por la *Semana Santa* prevaleciendo. Las actividades primarias se contrajeron 2.5%, extendiendo las pérdidas del mes previo**
- **Creemos que la actividad en el resto del trimestre será positiva, impulsada tanto por la industria como por los servicios. No obstante, el panorama para el segundo semestre del año se mantiene retador**

La economía creció 5.4% a/a en abril, con un efecto estacional positivo. Esto fue mejor que el consenso (3.5%) pero más cercano a nuestro estimado (5.6%). Por sectores, los servicios lideraron el avance en 6.0% ([Gráfica 4](#)), con la industria en 5.1% ([Gráfica 3](#)). Finalmente, las actividades primarias cayeron 1.3%, manteniendo cierta volatilidad ([Gráfica 2](#)). Es relevante mencionar que las cifras están ayudadas por un mayor número de días laborales vs. el año previo, considerando que la *Semana Santa* ocurrió en marzo. Así, con cifras ajustadas por estacionalidad, el incremento fue más modesto en 0.9% a/a, como se aprecia en la [Gráfica 1](#). Para mayores detalles por sectores ver la [Tabla 1](#).

Retroceso secuencial, enfrentando una base retadora. La actividad cayó 0.6% m/m ([Gráfica 5](#)), esto tras una ganancia acumulada de 1.1% en los dos meses previos (con una expansión en febrero y estabilidad en marzo). Así, creemos que el resultado refrenda una tendencia más modesta, la cual se ha visto con mayor claridad desde octubre del año pasado. Dicho periodo ha sido caracterizado por un menor dinamismo de la industria –con contracciones en la minería y un desempeño más lateral en la construcción y las manufacturas–, aunque los servicios se han mantenido más resilientes, soportando a la actividad total. Mientras tanto, la agricultura ha sido mucho más volátil, impactada por fuertes niveles de sequía.

En este contexto, los servicios cayeron 0.6%, con las cifras oportunas ya sugiriendo una contracción. Los fundamentales del consumo fueron mixtos, con [pérdidas de puestos de trabajo](#), pero con [las remesas](#) positivas. En nuestra opinión, un punto en contra pudo haber sido el feriado en marzo, resultando en una contracción en el gasto discrecional en este mes. Además, no descartamos que ante la expectativa de descuentos en mayo pudieran también optado por retrasar algunas compras. No obstante, creemos que el impulso de las campañas electorales compensó en parte por lo anterior. Así, al interior, siete de las catorce categorías disminuyeron. Destacamos las caídas en ventas al mayoreo (-3.3%), medios masivos (-2.5%) y ventas al menudeo (-2.5%). Este último resultado contrasta con la expansión de 0.5% en su propio reporte, en donde vimos ganancias relevantes en las ventas por internet y en electrodomésticos, pero con algunas pérdidas en artículos para el cuidado de la salud. Por el lado contrario, las alzas se vieron en servicios de apoyo a los negocios (5.4%), gubernamentales (4.9%) y esparcimiento (4.6%). Para mayores detalles ver la [Tabla 2](#).

Como ya sabíamos, [la industria cayó 0.5%](#) ([Gráfica 6](#)). Las manufacturas lideraron el retroceso (-1.5%) tras tres meses de mejorías. Al interior de éstas, las pérdidas fueron generalizadas, aunque con la debilidad concentrada en productos petrolíferos y textiles.



Juan Carlos Alderete Macal, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com



Francisco José Flores Serrano
Director de Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com



Yazmín Selene Pérez Enríquez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com



Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com



[@analisis_fundam](http://www.banorte.com/analisis-economico)

Ganadores de los premios como los mejores pronosticadores económicos de México por *LSEG* y *Focus Economics* en 2023



**LSEG STARMINE
AWARD FOR
REUTERS POLLS
Best Forecaster
Economic Indicators
for Mexico 2023**



Documento destinado al público en general

La minería hiló un cuarto mes a la baja (-0.3%), arrastrada por el componente petrolero. Finalmente, la construcción fue el único rubro al alza (+1.8%), donde las obras de infraestructura se mantuvieron como el principal catalizador.

Las actividades primarias cayeron 2.5%, extendiendo la pérdida de 6.4% en marzo, reforzando la tendencia de mayor volatilidad vista desde finales del año pasado. Como tal, ante expectativas todavía adversas en torno a las condiciones climáticas en los próximos meses, seguimos manteniendo cierta cautela sobre el sector.

Señales alentadoras para el resto del trimestre, con vientos en contra para la segunda mitad del año. Si bien los resultados de hoy son negativos, las cifras oportunas para mayo y junio han sido más positivas, apoyando nuestra visión sobre una aceleración en el segundo trimestre del año. Vemos puntos favorables tanto para la industria como en los servicios. No obstante, el panorama para el 2S24 sigue siendo más retador, con algunos de los motores que ahora están en juego probablemente mostrando cierto agotamiento o, en el mejor de los casos, una moderación. Creemos que la desaceleración será más marcada en el tercer trimestre, anticipando una mejoría marginal hacia el cierre del año.

Concentrándonos en el 2T24, esperamos una aceleración en los siguientes meses ante avances en varios sectores. Dentro de la industria, creemos que la construcción se mantendrá como el principal motor. Como hemos mencionado en reiteradas ocasiones, los trabajos para finalizar las obras de infraestructura del gobierno federal seguirán proporcionando un impulso relevante. Por otra parte, las manufacturas podrían verse favorecidas por el rebote de la producción industrial de EE. UU. en mayo, especialmente el sector automotriz –en línea con el escenario planteado en una de nuestras [publicaciones recientes](#). Además, estaremos atentos a dos factores. El primero son las exportaciones, que podrían beneficiarse de los movimientos recientes del tipo de cambio. El segundo será el desempeño de los rubros internos, reconociendo que podrían desacelerarse ante una moderación en la demanda doméstica.

Pasando a los servicios, identificamos varios eventos favorables en el resto del trimestre. Como ya mencionamos en nuestra [Brújula Económica](#), la *Concanaco-Servytur* estima que la derrama económica de la jornada electoral fue de alrededor de US\$3.8 mil millones. Otros factores relevantes incluyen los festejos del *Día de Padre*, el inicio de las campañas de descuentos de verano en diferentes cadenas de supermercados y departamentales y la reactivación del pago de algunos programas sociales –en específico, las becas a estudiantes. Sobre el turismo, el impacto negativo podría venir hacia finales del trimestre, con una alta probabilidad de que los primeros fenómenos climáticos se desarrollen en las costas del país en la última mitad de junio. Con base en los pronósticos del *Sistema Meteorológico Nacional*, se espera una temporada muy activa, misma que concluirá el 30 de noviembre. Relacionado a esto último, las actividades primarias se verían afectadas, con la volatilidad pudiendo ser una constante en lo que resta el año.

Tabla 1: Indicador global de la actividad económica (IGAE)

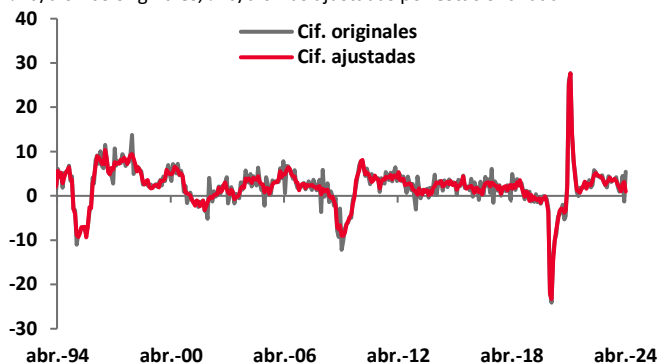
% anual cifras originales y ajustadas por estacionalidad

	a/a, cifras originales				a/a, cifras desestacionalizadas	
	abr.-24	abr.-23	ene.-abr.'24	ene.-abr.'23	abr.-24	abr.-23
Total	5.4	1.9	2.6	3.0	0.9	3.1
Primarias	-1.3	0.6	0.1	0.1	-1.0	0.7
Agricultura	-3.3	0.1	-1.0	-0.6	-	-
Explotación de animales	2.4	1.4	2.2	1.3	-	-
Producción industrial	5.1	1.3	1.9	2.4	0.6	2.5
Minería	-4.1	3.5	-3.0	3.6	-5.1	3.6
Agua, gas y electricidad	3.7	-1.7	1.6	2.0	2.1	-1.5
Construcción	16.1	3.2	12.1	3.6	12.6	4.1
Manufacturas	3.8	0.6	0.2	1.8	-2.1	2.2
Servicios	6.0	2.3	3.1	3.6	1.3	3.5
Comercio al por mayor	11.6	0.6	5.8	1.8	0.4	4.3
Comercio al por menor	7.3	2.8	3.1	6.3	-1.8	5.2
Transporte y logística	8.8	2.5	5.4	5.9	4.2	3.7
Medios masivos	-5.1	13.3	1.8	6.5	-5.2	11.8
Servicios financieros	2.5	9.0	2.3	8.3	1.4	8.8
Servicios inmobiliarios	0.7	2.3	0.7	2.5	0.5	2.4
Servicios profesionales	19.0	0.2	5.1	5.8	11.8	1.1
Apoyo a los negocios y manejo de residuos	10.4	-10.5	-1.1	-13.5	6.8	-11.3
Educación	5.2	1.4	2.6	1.3	0.8	2.2
Salud	6.2	-0.5	4.0	0.5	5.8	-1.0
Esparcimiento	-7.6	19.7	-5.6	5.6	-7.6	17.9
Alojamiento y restaurantes	-2.6	-0.7	-1.0	4.4	-0.9	0.0
Otros	5.4	2.6	3.8	3.9	3.7	3.7
Servicios gubernamentales	6.7	-0.3	1.8	0.5	6.5	-0.6

Fuente: INEGI

Gráfica 1: IGAE

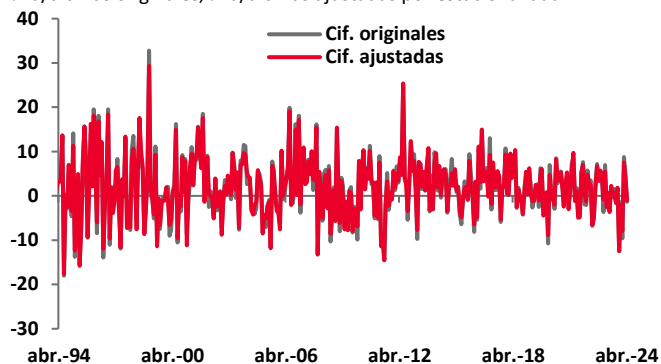
% a/a cifras originales, % a/a cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Gráfica 2: Actividades primarias

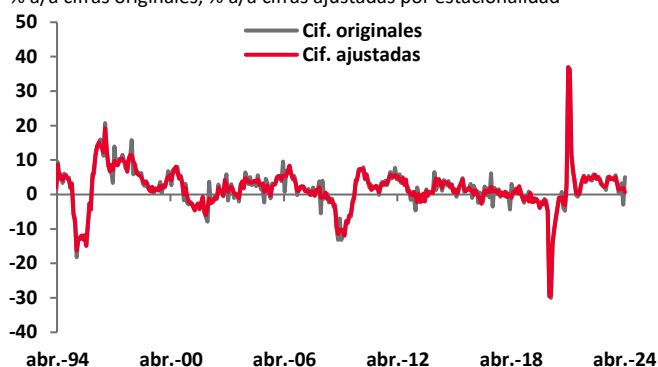
% a/a cifras originales, % a/a cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Gráfica 3: Producción industrial

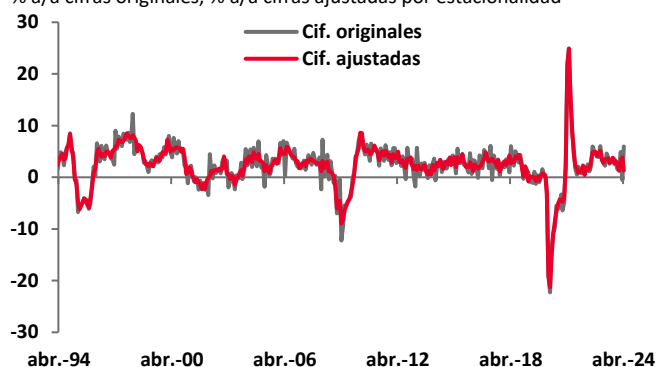
% a/a cifras originales, % a/a cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Gráfica 4: Servicios

% a/a cifras originales, % a/a cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Tabla 2: IGAE

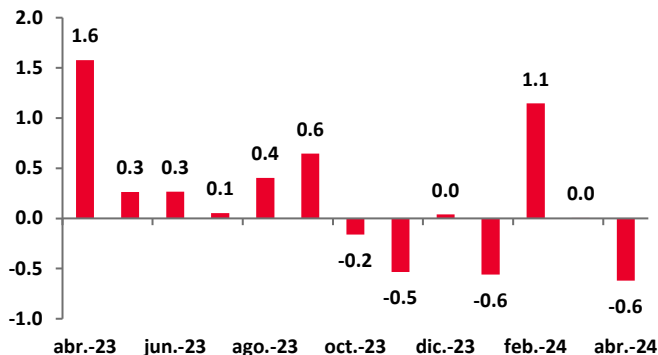
m/m y 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m	
	abr.-24	mar.-24	feb.-23	feb.-abr.'24	ene.-mar.'24
Total	-0.6	0.0	1.1	0.6	0.0
Primarias	-2.5	-6.4	20.4	9.3	2.3
Producción industrial	-0.5	0.5	-0.1	-0.2	-0.7
Minería	-0.3	-1.3	-0.8	-1.7	-1.2
Agua, gas y electricidad	-1.5	0.3	1.1	0.0	-0.7
Construcción	1.8	1.3	-2.0	0.1	-0.8
Manufacturas	-1.5	0.6	0.6	0.1	-0.3
Servicios	-0.6	-0.1	1.2	0.6	0.4
Comercio al por mayor	-3.3	0.2	4.9	0.9	-0.8
Comercio al por menor	-2.5	1.8	0.0	0.4	1.1
Transporte	0.6	-0.2	0.7	2.4	2.6
Medios masivos	-2.5	-0.6	1.1	1.0	2.1
Servicios financieros	0.1	0.6	0.3	0.7	1.8
Servicios inmobiliarios	-0.2	0.3	-0.1	-0.2	-0.2
Servicios profesionales	1.0	1.7	-0.3	0.8	0.4
Apoyo a los negocios y manejo de residuos	5.4	-0.4	-0.2	-3.2	-7.4
Educación	-1.3	0.4	0.7	0.5	0.6
Salud	1.5	-0.4	1.3	2.2	1.8
Esparcimiento	4.6	-3.1	2.7	-1.1	-2.4
Alojamiento y restaurantes	-1.0	-0.6	1.1	-1.6	-2.0
Otros	-0.3	-0.1	2.2	2.2	2.0
Servicios gubernamentales	4.9	-1.2	-0.5	1.0	-0.1

Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Gráfica 5: IGAE

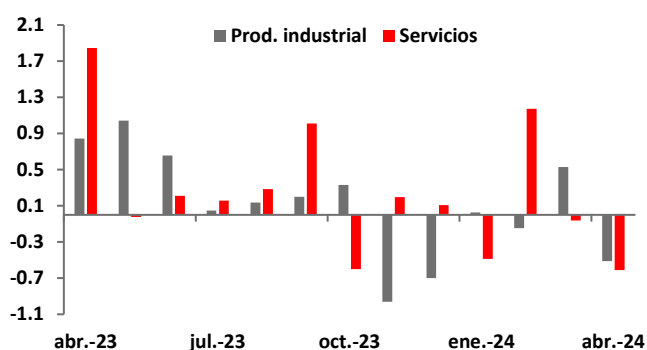
% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Gráfica 6: Producción industrial y servicios

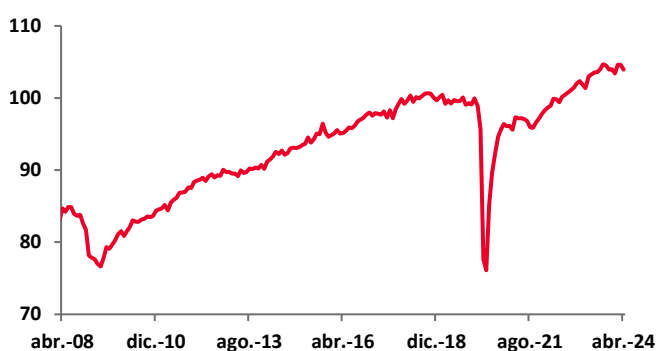
% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Gráfica 7: IGAE

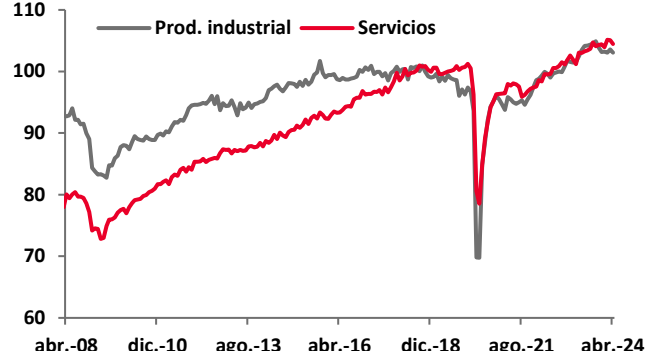
Índice 100 = 2018, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Gráfica 8: Producción industrial y servicios

Índice 100 = 2018, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Glosario de términos y anglicismos

- **ABS:** Acrónimo en inglés de *Asset Backed Securities*. Son instrumentos financieros, típicamente de renta fija, que están respaldados por los flujos de efectivo generados por los ingresos futuros de una serie de activos, típicamente otros créditos, préstamos, arrendamientos y cuentas por cobrar, entre otros.
- **Backtest:** Se refiere a los métodos estadísticos que tienen el objetivo de evaluar la precisión de un modelo de predicción con base en cifras históricas.
- **Backwardation:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por encima de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **Bbl:** Abreviación de “barril”, medida estándar de cotización del petróleo en los mercados financieros.
- **Belly:** En los mercados de renta fija, se refiere a los instrumentos que se encuentran en la “sección media” de la curva de rendimientos, típicamente aquellos con vencimientos mayores a 2 años y por debajo de 10 años.
- **Benchmark(s):** Punto de referencia respecto al cual se compara y evalúa una medida. En teoría de portafolios, se refiere al estándar establecido bajo el cual una estrategia de inversión es comparada para evaluar su desempeño.
- **Black Friday:** Día enfocado a ventas especiales y descuentos en Estados Unidos de América, que ocurre el viernes posterior al jueves de Acción de Gracias.
- **BoE:** Acrónimo en inglés de *Bank of England* (Banco de Inglaterra), la autoridad monetaria del Reino Unido.
- **Breakeven(s):** Nivel de inflación esperada en un plazo determinado que sería necesario para obtener el mismo rendimiento al invertir en un instrumento de renta fija denominado en tasa nominal o real.
- **Carry:** Estrategia basada en pedir recursos prestados a una tasa de interés baja para invertir lo obtenido en un activo financiero con un mayor rendimiento esperado. Puede también referirse al rendimiento o pérdida obtenida bajo el supuesto de que los precios de los activos se mantienen constantes al nivel actual durante el horizonte de inversión.
- **Commodities:** También conocidos como materias primas. Son bienes que son intercambiados en los mercados financieros. Típicamente, se dividen en tres grandes categorías: agrícolas y pecuarios, energéticos y metales.
- **Contango:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por debajo de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **CPI - Consumer Price Index:** se refiere al índice de inflación al consumidor.
- **CPI Core – Consumer Price Index Subyacente:** se refiere al índice de inflación al consumidor excluyendo alimentos y energía.
- **Death cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo perfora a la baja al promedio móvil de 200 días.
- **Default:** Impago de la deuda.
- **Dot plot:** Gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.
- **Dovish:** El sesgo de un banquero central hacia el relajamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por reducir las tasas de interés y/o incrementar la liquidez en el sistema financiero.
- **Dummy:** En el análisis de regresión, variable que puede tomar un valor de cero o uno y que se utiliza para representar factores que son de una naturaleza binaria, e.g. que son observados o no.
- **EBITDA:** Acrónimo en inglés de *Earnings Before Interest and Taxes, Depreciation and Amortization*. En contabilidad, ganancias de operación antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
- **ECB:** Acrónimo en inglés del *European Central Bank* (Banco Central Europeo), la autoridad monetaria de la Eurozona.
- **EIA:** Acrónimo en inglés del *Energy Information Administration* (Administración de Información Energética), dependencia de EE.UU. encargada de recolectar, analizar y diseminar información independiente e imparcial sobre los mercados energéticos.

- **Fed funds:** Tasa de interés de fondos federales, que es aquella bajo la cual las instituciones depositarias privadas en EE.UU. prestan dinero depositado en el banco de la Reserva Federal a otras instituciones depositarias, típicamente por un plazo de un día. Esta tasa es el principal instrumento de política monetaria del Fed.
- **FF:** Acrónimo en inglés de *Future Flow*. Son instrumentos financieros donde los pagos provienen únicamente de los flujos o aportaciones de alguna fuente de ingresos de operación –como lo pueden ser peajes de autopistas, partidas federales, impuestos u otros–, por lo que el riesgo está en función del desempeño de dichos flujos. Los activos que generan estos ingresos futuros no forman parte del respaldo para el pago de las emisiones.
- **FOMC:** Acrónimo en inglés del *Federal Open Market Committee*, que es el Comité de Mercado Abierto del Banco de la Reserva Federal. Es el comité que toma la decisión de política monetaria en Estados Unidos.
- **Friendshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países que se consideran más afines en términos culturales, políticos y/o económicos al país de origen.
- **FV:** Acrónimo en inglés que significa *Firm Value*. El valor de la compañía se calcula mediante el producto del total de las acciones en circulación por el precio de la acción más la deuda con costo menos el efectivo disponible.
- **Fwd:** Abreviación de ‘forward’. En el mercado accionario se refiere a la proyección de una variable, comúnmente la utilidad neta, que se espera que una compañía produzca en los próximos cuatro trimestres.
- **Golden cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo rompe al alza al promedio móvil de 200 días.
- **Hawkish:** El sesgo de un banquero central hacia el apretamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por aumentar las tasas de interés y/o reducir la liquidez en el sistema financiero.
- **ML:** Acrónimo en inglés de Machine Learning (Aprendizaje Automático), la subrama dentro del área de la Inteligencia Artificial que tiene el objetivo de construir algoritmos que generen aprendizaje a partir de los datos.
- **NLP:** Acrónimo en inglés de *Natural Language Processing* (Procesamiento de Lenguaje Natural), la subrama de la ciencia computacional que tiene el objetivo de que las computadoras procesen y “entiendan” el lenguaje humano en texto.
- **Nearshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países o regiones más cercanas a los centros de consumo final.
- **Nowcasting:** Modelos estadísticos que buscan predecir el estado de la economía ya sea en tiempo real y/o sobre el futuro o pasado muy cercano de un indicador económico determinado.
- **PADD3:** Acrónimo en inglés del *Petroleum Administration for Defense Districts (PADD)*, que son agregaciones geográficas en EE.UU. en 5 distritos que permiten el análisis regional de la oferta y movimientos de productos de petróleo en dicho país. El distrito número 3 corresponde al Golfo y abarca los estados de Alabama, Arkansas, Luisiana, Mississippi, Nuevo México y Texas.
- **Proxy:** Variable que aproxima el comportamiento de otra variable o indicador económico.
- **Rally:** En finanzas se refiere al momento en que se observan ganancias en activos.
- **Reshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa de regreso hacia su país de origen.
- **Score:** Generación de un valor numérico a través de un modelo estadístico para poder jerarquizar una variable de acuerdo con la estimación de la ponderación de las variables explicativas.
- **Spring Break:** Periodo vacacional de primavera para estudiantes –principalmente universitarios– en EE.UU.
- **Swap:** Acuerdo financiero en la cual dos partes se comprometen a intercambiar flujos de efectivo con una frecuencia determinada y fija por un periodo determinado.
- **Treasuries:** Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Santiago Leal Singer, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Carlos Hernández García, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, José De Jesús Ramírez Martínez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Marcos Saúl García Hernandez, Juan Carlos Mercado Garduño, Ana Gabriela Martínez Mosqueda, Jazmin Daniela Cuautencos Mora, Andrea Muñoz Sánchez y Paula Lozoya Valadez 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 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	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando 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. En virtud de lo anterior, el presente documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos; no es una recomendación, consejo o sugerencia de inversión en materia de Servicios de Inversión por parte de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

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.

Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero



Raquel Vázquez Godínez
Asistente DGA AEyF
raquel.vazquez@banorte.com
(55) 1670 - 2967



María Fernanda Vargas Santoyo
Analista
maria.vargas.santoyo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2586

Análisis Económico



Juan Carlos Alderete Macal, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com
(55) 1103 - 4046



Yazmín Selene Pérez Enríquez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com
(55) 5268 - 1694

Estrategia de Mercados



Santiago Leal Singer
Director Estrategia de Mercados
santiago.leal@banorte.com
(55) 1670 - 1751



José Itzamna Espitia Hernández
Subdirector Análisis Bursátil
jose.espitia@banorte.com
(55) 1670 - 2249



Leslie Thalía Orozco Vélez
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com
(55) 5268 - 1698



Juan Carlos Mercado Garduño
Gerente Análisis Bursátil
juan.mercado.garduno@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 1746

Análisis Cuantitativo



Alejandro Cervantes Llamas
Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo
alejandro.cervantes@banorte.com
(55) 1670 - 2972



José De Jesús Ramírez Martínez
Subdirector Análisis Cuantitativo
jose.ramirez.martinez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Andrea Muñoz Sánchez
Gerente Análisis Cuantitativo
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com
(55) 1105 - 1430



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandro.padilla@banorte.com
(55) 1103 - 4043



Itzel Martínez Rojas
Gerente
itzel.martinez.rojas@banorte.com
(55) 1670 - 2251



Francisco José Flores Serrano
Director Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com
(55) 1670 - 2957



Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com
(55) 1105 - 1438



Marissa Garza Ostos
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com
(55) 1670 - 1719



Carlos Hernández García
Subdirector Análisis Bursátil
carlos.hernandez.garcia@banorte.com
(55) 1670 - 2250



Marcos Saúl García Hernández
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities
marcos.garcia.hernandez@banorte.com
(55) 1670 - 2296



Ana Gabriela Martínez Mosqueda
Gerente Análisis Bursátil
ana.martinez.mosqueda@banorte.com
(55) 5261 - 4882



José Luis García Casales
Director Análisis Cuantitativo
jose.garcia.casales@banorte.com
(55) 8510 - 4608



Daniel Sebastián Sosa Aguilar
Subdirector Análisis Cuantitativo
daniel.sosa@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2124



Lourdes Calvo Fernández
Analista (Edición)
lourdes.calvo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2611



Katia Celina Goya Ostos
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com
(55) 1670 - 1821



Luis Leopoldo López Salinas
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2707



Víctor Hugo Cortes Castro
Subdirector Análisis Técnico
victorh.cortes@banorte.com
(55) 1670 - 1800



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



Paula Lozoya Valadez
Analista Análisis Bursátil
paula.lozoya.valadez@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2060



Miguel Alejandro Calvo Domínguez
Subdirector Análisis Cuantitativo
miguel.calvo@banorte.com
(55) 1670 - 2220



Jazmin Daniela Cuautencos Mora
Gerente Análisis Cuantitativo
jazmin.cuautencos.mora@banorte.com
(55) 1670 - 2904