

La Semana en EE.UU.

Todas las miradas en la elección presidencial

Lo Relevante sobre el COVID-19. Los nuevos casos de COVID-19 en EE.UU. están aumentando en 47 estados, con el número de contagios ubicándose en 8,948,099 al 30 de octubre, mientras la cantidad de lamentables fallecimientos superó los 228,650 esta semana. En este contexto, destacamos que el jueves se alcanzó un nuevo máximo de casos diarios, cercanos a 89,000. En este contexto, creemos que el resultado de las elecciones en EE.UU. será clave para el futuro manejo de la pandemia, ante las contrastantes posturas de los dos candidatos.

Monitor Electoral. Todas las miradas están puestas en las elecciones del 3 de noviembre. En este contexto, creemos importante resaltar que estamos ante un evento sin precedentes debido a la pandemia, donde la votación anticipada y por correo para evitar contagios se acerca al 60% de los votos totales que se emitieron en las elecciones del 2016. De acuerdo con un artículo del *Washington Post*, hay mucha incertidumbre sobre cuándo se conocerán los resultados, ya que, si bien algunos estados planean informar los resultados la noche del 3 de noviembre, otros esperan que su proceso de conteo tarde más, dependiendo de cuándo comiencen a contar las boletas por correo. Los primeros resultados en Florida, uno de los “*swing states*” clave, podrían empezar a conocerse a partir de las 7:00pm hora de México.

Semana en Cifras. La atención estará en la publicación del reporte del mercado laboral de octubre, buscando señales del impacto de la pandemia sobre el empleo, especialmente tras los anuncios de grandes empresas de que harán fuertes recortes al personal en 4T20. Estimamos que el reporte de la nómina no agrícola mostrará una creación de 650 mil plazas en octubre, lo que significará la generación más baja desde que inició la recuperación tras las fuertes caídas de marzo y abril.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. En el frente de la política monetaria, la atención estará en la decisión del FOMC, el 5 de noviembre. No esperamos cambios en la postura del banco central en esta reunión. Consideramos que el Fed preferirá esperar los resultados de las elecciones antes de tomar una decisión, especialmente debido al énfasis que han hecho en torno a la necesidad de la aprobación de un nuevo paquete de estímulo fiscal. Ante nuestra expectativa de que dicho paquete no se aprobará este año, sino hasta finales de enero o principios de febrero, consideramos que el Fed decidirá actuar con más estímulo en su última reunión del año en diciembre.

Agenda Política. La contienda del 3 de noviembre incluirá la renovación del total de la Cámara de Representantes y un tercio del Senado. Actualmente, la Cámara de Representantes está en manos de los Demócratas y es prácticamente un hecho que así permanecerá después de las elecciones. Mientras que, los Republicanos tienen 53 escaños en el Senado, por lo que los Demócratas necesitan una ganancia neta de cuatro escaños para obtener la mayoría, o sólo tres si Joe Biden derrota al presidente Donald Trump, porque la vicepresidenta Demócrata, Kamala Harris, emitiría votos de desempate.

30 de octubre 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

Katia Goya
Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Luis Leopoldo López
Analista, Global
luis.lopez.salinas@banorte.com

Documento destinado al público en general

Lo Relevante sobre el COVID-19

Los nuevos casos de COVID-19 en EE.UU. están aumentando en 47 estados, con el número de contagios ubicándose en 8,948,099 al 30 de octubre, mientras que la cantidad de lamentables fallecimientos superó los 228,650 esta semana. En este contexto, destacamos los siguientes indicadores que dan señales de que continúa el repunte: (1) El jueves se registraron cerca de 89,000 nuevas infecciones en un solo día, lo que llevó la cuenta de siete días a niveles récord; (2) en la última semana se han reportado 75,561 casos en promedio por día, lo que significa un incremento de 41%, respecto al promedio de hace dos semanas; (3) de acuerdo con un análisis del *Washington Post*, el promedio de siete días ha aumentado durante 26 días consecutivos; (4) actualmente, 45,045 estadounidenses están hospitalizados, lo que significa el número más alto desde el 14 de agosto y un 50% más que hace un mes.

Los expertos consideran que el número récord de casos en EE.UU. se debe, en parte, al creciente cansancio de los estadounidenses para mantenerse al día con las prácticas para evitar la propagación del virus, tales como el distanciamiento social y el uso de cubrebocas. En este contexto, Anthony Fauci dijo que el uso de mascarillas es fundamental para evitar la implementación de nuevas medidas de contención –como está ocurriendo en Europa– y que una vacuna no estará disponible al menos hasta enero.

Lo que han dicho los científicos que dan seguimiento a las mutaciones del virus es que una variante se originó en España y se ha propagado por gran parte de Europa, representando la mayoría de los nuevos casos en varios países. En este escenario, los nuevos contagios diarios en Alemania superaron los 20,000 por primera vez desde que inició la pandemia, ante lo que el país más grande de la región impondrá un cierre parcial de un mes empezando el lunes. Mientras tanto, Francia entró este viernes a una cuarentena nacional de un mes.

En este contexto, creemos que el resultado de las elecciones en EE.UU. será clave para el futuro manejo de la pandemia, ante las contrastantes posturas de los dos candidatos. Por un lado, el presidente Donald Trump se muestra confiado de que se ha superado el virus, se ha rehusado al uso obligatorio de cubrebocas, ha impulsado el regreso presencial a las escuelas y dejado en claro que es necesario reabrir la economía para impulsar el crecimiento. En tanto, Joe Biden se ha mostrado constantemente preocupado por el manejo que ha dado la administración actual a la pandemia. El candidato Demócrata ha sido enfático en que su prioridad es salvar vidas y ha dicho que dejarán que la ciencia dirija sus decisiones. En este contexto, esperamos que un triunfo de Biden lleve a la adopción de medidas más drásticas de contención para frenar la propagación del virus.

Estados con mayor número de contagios y muertes

País	# de casos	# de muertes
EE.UU.	8,948,099	228,678
California	924,366	17,573
Texas	918,721	18,276
Florida	794,624	16,648
New York	503,176	33,444
Illinois	400,159	9,945
Georgia	356,848	7,923
North Carolina	269,021	4,283
Tennessee	256,880	3,263
Arizona	242,480	5,918
New Jersey	234,547	16,332

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Monitor Electoral

Todas las miradas están puestas en las elecciones del 3 de noviembre. En este contexto creemos importante resaltar que estamos ante un evento sin precedentes debido a la pandemia, donde la votación anticipada y por correo para evitar contagios se acerca al 60% de los votos totales que se emitieron en las elecciones del 2016. De acuerdo con un artículo del *Washington Post*, hay mucha incertidumbre sobre cuándo se conocerán los resultados, ya que, si bien algunos estados planean informar los resultados la noche del 3 de noviembre, otros esperan que su proceso de conteo tarde más, dependiendo de cuándo comiencen a contar las boletas por correo.

El diario explica que casi la mitad de todos los estados aceptarán las boletas por correo durante un período determinado después del día de las elecciones si su sello indica que se enviaron antes del 3 de noviembre o en una fecha límite anterior. Asimismo, aproximadamente 30 estados permiten a los votantes corregir errores que de otro modo llevarían al rechazo de sus boletas. Esto podría alargar el tiempo antes de que se conozca al ganador. Mientras tanto, los estados a los que se les permite contar las boletas antes del día de las elecciones y que tienen una fuerte votación anticipada en persona y por correo podrían publicar una proporción considerable de los resultados después del cierre de las urnas.

Tomando estos factores en consideración, se explica que los primeros resultados podrían inclinarse a un candidato que no será necesariamente el ganador. En algunos estados, las papeletas emitidas en persona el día de las elecciones se informarán primero y podrían favorecer a Trump, ya que las encuestas muestran que la mayoría de sus partidarios planean emitir sus votos el día de las elecciones. En otros estados, los votos por correo emitidos antes del 3 de noviembre se informarán primero o se incluirán en los recuentos preliminares. Esos podrían incluir un número desproporcionado de votos por Biden, ya que más Demócratas han adoptado la votación por correo este año.

Como en elecciones anteriores, las miradas estarán puestas en los “*swing states*”. De acuerdo con el artículo, probablemente obtengamos primero resultados en estados con dos características clave: (1) Votantes que han adoptado ampliamente la votación anticipada en persona o por correo; y (2) reglas que permiten a los funcionarios procesar y contar las boletas por correo antes del día de las elecciones. Los expertos dicen que Arizona, Florida y Carolina del Norte podrían proporcionar información rápidamente, mientras que estados como Pensilvania y Michigan podrían quedarse atrás. Los primeros resultados relevantes, correspondientes a Florida, podrían empezar a fluir a partir de las 7:00pm hora de México. A continuación, se presentan algunos detalles específicos por estado:

Arizona: Permite el conteo de las boletas por correo antes del día de las elecciones, por lo que podemos esperar resultados más avanzados esa noche, si todo sale según lo planeado. Los funcionarios electorales planean publicar los resultados iniciales alrededor de las 8 p.m. hora local (9:00pm en México), o aproximadamente una hora después del cierre de las urnas, combinando todas las papeletas emitidas antes del día de las elecciones, por correo y en persona.

Carolina del Norte: Las boletas por correo no pueden ser contadas antes, pero el elevado volumen de votos anticipados este año apunta a que se podrán tener más resultados preliminares, en línea con lo comentado por los expertos.

Florida: El estado que se considera clave para definir al ganador permite que se cuenten las boletas por correo antes del 3 de noviembre, lo que significa que se pueden esperar resultados más avanzados esa noche. Se esperan noticias de los avances en cuanto al conteo en todo el estado a las 8 p.m., hora del Este (7:00pm hora de México), incluyendo las boletas emitidas temprano en persona y por correo.

Georgia: Las boletas por correo se pueden contar hasta el cierre de las urnas.

Michigan: En las jurisdicciones con más de 25,000 personas las boletas enviadas por correo pueden empezar a contarse desde el 2 de noviembre, mientras que en el resto de las jurisdicciones el conteo iniciará el día de las elecciones. Esperan tener resultados estatales extraoficiales el 6 de noviembre, pero puede ser antes.

Minnesota: Se permite contar los votos por correo antes y esperan dar los resultados preliminares el 3 de noviembre, después de que cierren las casillas, a las 8:00pm hora local (8:00pm hora de México).

Ohio: Los votos por correo no pueden contarse con anticipación. A pesar de lo anterior, el estado planea dar resultados preliminares el día de la elección que incluyan los votos de ese día, los anticipados y los recibidos por correo.

Pensilvania: Las boletas recibidas por correo no pueden contarse antes. El estado espera tener los resultados unos días después del 3 de noviembre.

Wisconsin: Las boletas pueden empezar a contarse hasta el día de la elección. El estado ha dicho que espera dar resultados esa misma noche o un día después.

Si bien la noche del 3 de noviembre o la madrugada del día 4 se podría tener una idea bastante certera de quien ganó las elecciones, será hasta el 8 de diciembre –y como fecha límite, el 14 de diciembre– que los electores del Colegio Electoral emiten formalmente sus votos. Más tarde, el 6 de enero, el Congreso recibirá los votos electorales de los estados, para recontarlos y certificarlos, y el 20 de enero se celebrará la ceremonia de investidura.

Semana en Cifras

Calendario Semanal: Estados Unidos
Semana del 2 al 6 de noviembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 2	08:45	PMI manufacturero	oct (F)	índice	--	53.3	53.3
Lunes 2	09:00	ISM manufacturero	oct	Índice	55.0	55.6	55.4
Martes 3	09:00	Órdenes de bienes duraderos	oct (F)	%	--	--	1.9
Martes 3	--	Venta de vehiculos Wards	oct	miles	--	16.45	16.34
Miércoles 4	07:15	Empleo ADP	oct	miles	700	688.	749
Miércoles 4	08:45	PMI servicios	oct (F)	índice	--	56.0	56.0
Miércoles 4	08:45	PMI compuesto	oct (F)	índice	--	--	55.5
Miércoles 4	09:00	ISM no manufacturero	oct	índice	--	57.5	57.8
Jueves 5	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	31 oct.	miles	--	746	751
Jueves 5	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) rango superior	5 nov.	%	0.25	0.25	0.25
Jueves 5	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) rango inferior	5 nov.	%	0.00	0.00	0.00
Jueves 5	13:30	Conferencia de prensa de Jerome Powell					
Viernes 6	07:30	Nómina no agrícola	oct	miles	650	600	661
Viernes 6	07:30	Tasa de desempleo	oct	%	7.7	7.7	7.9

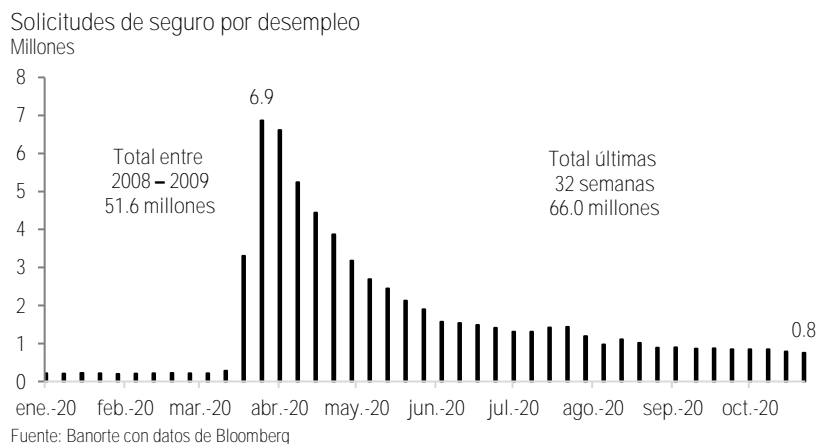
Fuente: Bloomberg

La atención estará en la publicación del reporte del mercado laboral de octubre, buscando señales del impacto de la pandemia sobre el empleo, especialmente tras los anuncios de grandes empresas de que harán fuertes recortes al personal en 4T20. Ante estos anuncios, se hace cada vez más indispensable la aprobación de un nuevo paquete de estímulo fiscal que reincorpore los beneficios adicionales por desempleo que expiraron el 31 de julio. Sin embargo, ahora la moneda parece estar en el aire y sujeta al resultado de las elecciones del 3 de noviembre. Las negociaciones en las últimas semanas se habían intensificado ya que se consideraba que posponer las votaciones después del 3 de noviembre aumentaría el riesgo de que la administración de Trump estuviera menos inclinada o fuera menos capaz de impulsar un paquete a través del Senado Republicano. Implícitamente, esto supone una alta probabilidad de un triunfo de Joe Biden, tal como muestran las encuestas, lo que llevaría a un poder de negociación mucho menor del presidente en la llamada “*lame duck session*”. Ante nuestra expectativa de contar con un triunfo de la presidencia y una mayoría del Senado por parte de los Demócratas (escenario conocido como “*Blue Wave*”), consideramos que lo más probable es que tengamos una aprobación de un mayor estímulo fiscal hasta finales de enero, después del cambio de administración. En este contexto, esperamos una importante moderación del empleo en 4T20, con consecuencias para el consumo y la actividad económica en su conjunto. Sin embargo, vemos perspectivas positivas para un repunte en los primeros meses del 2021.

Estimamos que el reporte de la nómina no agrícola mostrará una creación de 650 mil plazas en octubre, lo que significará la generación más baja desde que inició la recuperación tras las fuertes caídas de marzo y abril. Cabe recordar la profunda pérdida de 20.7 millones de empleos en el cuarto mes del año, seguida de una creación de 2.7 millones de plazas en mayo, tendencia que se mantuvo en junio con 4.8 millones.

Ante la reapertura de las economías de los 50 estados del país, las actividades que se vieron más afectadas por las medidas de contención empezaron a contratar gente. Sin embargo, la segunda ola de contagios, que ha afectado a prácticamente todos los estados, ha llevado a una pausa en el proceso de reapertura y parece que también en las contrataciones, como se observó en julio, agosto y septiembre que mostraron una creación de sólo 1.76, 1.49 millones y 660 mil empleos, respectivamente. Por su parte, en los primeros nueve meses del año, se observa una pérdida neta de 10.3 millones de plazas.

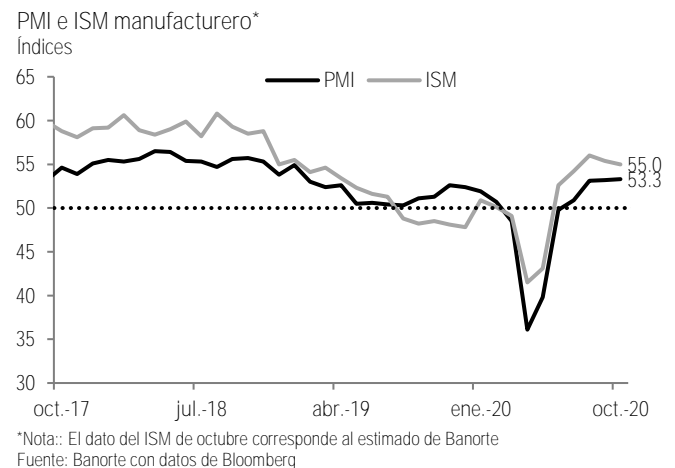
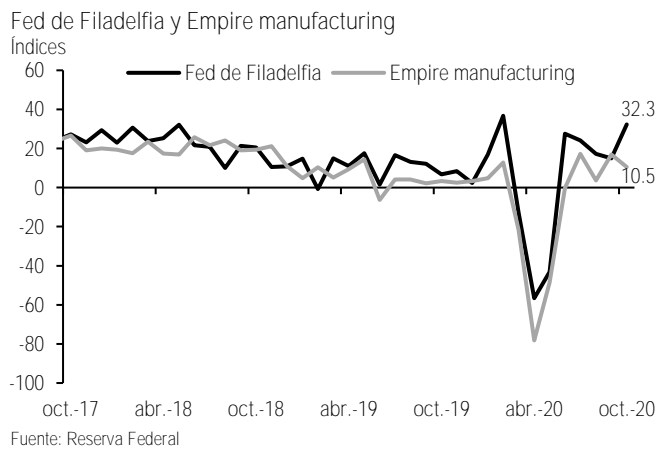
Hasta ahora, los indicadores de alta frecuencia, como las solicitudes de seguro por desempleo, muestran que se ha logrado romper a la baja el nivel de 800 mil después de varias semanas en niveles entre 800 a 900 mil, lo cual es muy positivo (ver gráfica abajo). No obstante, cabe mencionar que los niveles previos a la pandemia rondaban los 200 mil. En específico, en el periodo de encuesta, las solicitudes sumaron 3.25 millones, por debajo de los 3.65 millones del periodo previo y con un promedio semanal en 811 mil (vs. 914 mil anterior). A esta ligera mejoría se suman los reclamos continuos de seguro por desempleo, mismos que cayeron a niveles de 7.8 millones en la semana que terminó el 17 de octubre, desde 8.5 millones de la semana previa.



En cuanto a la tasa de desempleo, destacamos la fuerte baja que se observó en agosto, de 10.2% a 8.4%, después de haber tocado máximos en abril de 14.7%. Más tarde, en septiembre, vimos una nueva reducción, pero más moderada, a 7.9%. La baja ha sido mucho más rápida de lo que se preveía, pero los niveles siguen muy por arriba de lo que se observaba previo a la pandemia, con un mínimo de 3.5%. Para el reporte de octubre, estimamos la tasa de desempleo en 7.7%, además de un alza moderada de los salarios por hora de 0.2% m/m, con lo que la variación anual se situaría en 4.5%.

Por su parte, también se publicará el ISM manufacturero de octubre, el que estimamos en 55pts en el décimo mes del año muy cerca de los 55.4pts del mes anterior, después de que el PMI manufacturero se ubicó en 53.3pts prácticamente sin cambios respecto al mes previo de 53.2pts en el mismo periodo (gráfica abajo, derecha).

En cuanto a las recientes señales en el sector, la producción industrial registró una caída de 0.6% m/m en septiembre, por abajo del ligero avance de 0.4% m/m observado el mes previo. El desempeño de la industria se explicó, en buena medida, por una contracción de 0.3% m/m en la producción manufacturera debido a que la producción del sector automotriz mostró una fuerte caída de 4.0% m/m. Excluyendo automóviles, el avance fue nulo. Por otro lado, los primeros indicadores manufactureros regionales de octubre enviaron señales de que continúa la recuperación: (1) El indicador de la región de Filadelfia resultó muy por arriba de lo esperado en octubre, ubicándose en 32.3pts –su nivel más alto desde febrero– en el décimo mes del año; y (2) el *Empire Manufacturing* mostró una expansión por abajo de lo estimado. El índice general se situó en 10.5pts, por abajo tanto de lo estimado por el consenso de 14.0pts como del dato del mes previo de 15.0pts, pero aún en terreno de expansión. Hacia adelante, esperamos que el sector siga expandiéndose, pero limitado al alza debido a que se mantiene vigente el riesgo por la pandemia, así como las tensiones comerciales entre China y EE.UU., entre otros factores. En este último tema, el resultado de las elecciones será clave debido a las posturas encontradas de los candidatos Trump y Biden respecto a su política exterior.



Lo Destacado Sobre Política Monetaria

En el frente de la política monetaria, la atención estará en la decisión del FOMC, el 5 de noviembre. No esperamos cambios en la postura del banco central en esta reunión. Consideramos que el Fed preferirá esperar los resultados de las elecciones antes de tomar una decisión, especialmente debido al énfasis que han hecho en torno a la necesidad de la aprobación de un nuevo paquete de estímulo fiscal. Ante nuestra expectativa de que dicho paquete no se aprobará este año, sino hasta finales de enero o principios de febrero, consideramos que el Fed decidirá actuar con más estímulo en su última reunión del año en diciembre, que viene acompañada de la actualización del marco macroeconómico y el *dot plot*.

Esperamos que la herramienta que use el Fed sea la ampliación del programa de compra de activos, después de que las minutas de la última reunión del FOMC destacaron que estas han permitido una mejoría notable en el funcionamiento de los mercados en meses recientes y han contribuido a inducir condiciones financieras laxas, apoyando la recuperación económica.

Consistente con esto, los miembros estuvieron de acuerdo en que sería apropiado explicar en el comunicado el rol que las compras han jugado en este último frente. En las minutas se observó también que algunos miembros buscaron un mayor debate sobre el futuro de dicho programa, lo que parece indicar que estarían abiertos a modificar o aumentar la compra de bonos en el futuro. En este contexto, y ante los riesgos para la recuperación, especialmente en un entorno de repunte de los contagios por COVID-19 –que han sido más claros en las últimas cifras, con un nuevo máximo de casos diarios el jueves de casi 89,000– consideramos que están dispuestos a enfatizar no sólo la adopción de manera “formal” del estímulo cuantitativo nuevamente, sino también de modificar al alza el monto del programa de compra de activos respecto a los niveles actuales. Por otra parte, el tono de la institución seguirá siendo muy *dovish*, por lo que reiteramos nuestra expectativa de que mantendrá la tasa de referencia sin cambios al menos hasta finales de 2022.

Agenda Política

Además de la elección presidencial, la contienda del 3 de noviembre incluirá la renovación del total de la Cámara de Representantes y un tercio del Senado. Actualmente, la Cámara de Representantes está en manos de los Demócratas y es prácticamente un hecho que así permanecerá después de las elecciones. Mientras que, los Republicanos tienen 53 escaños en el Senado, por lo que los Demócratas necesitan una ganancia neta de cuatro escaños para obtener la mayoría, o sólo tres si Joe Biden derrota al presidente Donald Trump, porque la vicepresidenta Demócrata, Kamala Harris, emitiría votos de desempate.

Si los Demócratas toman el control del Senado y se materializa el escenario de un *Blue Wave*, eso podría llevar a la aprobación de leyes que generen cambios sustanciales en sectores clave como el de tecnología, atención médica y energía, entre otros. Otros cambios importantes en un escenario de triunfo de Joe Biden incluyen las nominaciones para su gabinete. Entre estas, destacamos la especulación que está surgiendo respecto a que la senadora Elizabeth Warren está presionando para ser secretaria del Tesoro. De materializarse esta nominación, esperamos ver preocupaciones en *Wall Street*, ante su postura radical sobre los mercados financieros y la regulación de dicho sector para la protección de los consumidores. Sin embargo, también se ha mencionado repetidamente la posibilidad de que este puesto pudiera ser ocupado por la gobernadora del Fed, Lael Brainard.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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
Katía 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, CFA	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	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(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