

El *Brexit* en la cuerda floja

12 de marzo 2019

- **Hoy el Parlamento Británico votó por segunda vez sobre el acuerdo al que llegó May con la Unión Europea sobre el *Brexit***
- **Las modificaciones que acordó ayer May con la Unión Europea sobre la salvaguarda en el tema de la Frontera del Norte no fueron suficientes para convencer al Parlamento**
- **Con 391 votos en contra y 242 a favor, el Parlamento volvió a rechazar el acuerdo**
- **Después de la votación se convocó a una nueva votación para mañana para ver si el Parlamento aprueba un *Brexit* sin acuerdo**
- **Si no se aprueba un *Brexit* sin acuerdo se llamará a nuevas votaciones para extender la fecha de inicio de la salida del Reino Unido de la Unión Europea más allá del 29 de marzo**
- **Es probable que se solicite una extensión de dos o tres meses, aunque también se habla de que podría ser hasta septiembre**
- **La extensión sería muy probablemente ratificada por la UE en la Cumbre de líderes de la región el 21 y 22 de marzo**
- **Esperamos que mañana el Parlamento rechace un *Brexit* sin acuerdo y creemos que además de una posible extensión del inicio del *Brexit*, se abren otros posibles escenarios**

www.banorte.com
@analisis_fundam

Delia Paredes Mier
Directora Ejecutivo de Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

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

El Parlamento Británico volvió a rechazar el acuerdo sobre el *Brexit*. El 15 de enero, el Parlamento votó sobre el acuerdo al que llegó Theresa May con la UE en el tema del *Brexit* y con 432 votos en contra y 202 a favor el acuerdo fue rechazado. Ahora, el acuerdo fue nuevamente votado y rechazado con 391 votos en contra y 242 a favor.

Cabe recordar que el tema más controversial del acuerdo es el relacionado con la frontera con Irlanda del Norte. En 1998 se acordó una frontera invisible entre Irlanda del Norte e Irlanda como parte de un acuerdo de paz. Esto fue posible porque la Unión Europea y el Reino Unido estaban dentro del mismo bloque comercial. Al surgir el *Brexit* se tuvo que establecer una salvaguarda para garantizar que la frontera invisible se mantuviera y lo que se planteó fue que el Reino Unido permaneciera dentro de la unión aduanera de manera temporal hasta que se llegara a un acuerdo comercial que eliminara la necesidad de la salvaguarda. Pero una de las principales preocupaciones radica en que éste no se aplique sólo de forma temporal y se ha convertido en el tema más controversial del acuerdo, Buscando una solución, ayer Theresa May llegó a un arreglo con la Unión Europea tratando de dar más certeza al Parlamento Británico para que el acuerdo fuera aprobado en la votación de hoy.

Documento destinado al público en general

El acuerdo al que llegó Theresa May ayer no fue suficiente para convencer al Parlamento Británico. Las modificaciones planteadas en este nuevo acuerdo incluían tres documentos. El primero es un instrumento legalmente vinculante sobre la salida. El texto confirma que la UE no puede intentar atrapar al Reino Unido en la salvaguarda indefinidamente. Se permanecerá en la unión aduanera hasta que se encuentre otra forma, cómo un nuevo acuerdo comercial, para evitar los controles en la frontera de Irlanda. El documento hace énfasis en que ambas partes quieren encontrar una alternativa para diciembre del 2020. El segundo documento marca los compromisos de ambos lados para avanzar rápidamente para la nueva relación. Y en el tercer documento el Reino Unido presenta el estatus temporal de la salvaguarda Sin embargo, las modificaciones no fueron suficiente y el Parlamento Británico volvió a rechazar el acuerdo.

Nuevas votaciones mañana para votar sobre un *Brexit* sin acuerdo. Después de la votación se convocó a una nueva votación para mañana para ver si el Parlamento aprueba un *Brexit* sin acuerdo. Si no se aprueba un *Brexit* sin acuerdo, se llamará a nuevas votaciones probablemente para mañana mismo o para el jueves para extender la fecha de inicio de la salida del Reino Unido de la Unión Europea más allá del 29 de marzo. Es probable que se solicite una extensión de dos o tres meses, aunque también se habla de que podría ser hasta septiembre. La extensión sería muy probablemente ratificada por la UE en la Cumbre de líderes de la región el 21 y 22 de marzo. Pero May ha dicho que la UE quiere saber para que se utilizara la extensión del inicio del *Brexit*.

Una extensión del momento de implementación del Artículo 50 podría cruzarse con las elecciones del Parlamento Europeo. Cabe recordar que el nuevo Parlamento Europeo será formado el 30 de junio de este año, con las votaciones sobre el mismo entre el 23 y el 26 de mayo. Debido a que se esperaba que para esas fechas el Reino Unido estuviera fuera del bloque, 27 de los 73 lugares del Reino Unido ya han sido reasignados a otros países miembros, manteniendo el resto en reserva, por lo que una extensión del inicio de la implementación del Artículo 50 más allá de mayo generaría incertidumbre respecto a la posición del Reino Unido dentro del Parlamento Europeo.

Esperamos que mañana el Parlamento rechace un *Brexit* sin acuerdo. Ante el rechazo hoy nuevamente del acuerdo del *Brexit* por parte del Parlamento Británico, parece que todas las opciones están nuevamente sobre la mesa. (1) Un *Brexit* sin acuerdo, (2) una extensión del inicio del *Brexit*; (3) la renuncia de Theresa May; (4) nuevas elecciones generales; (5) un segundo referéndum... Así que continúa la incertidumbre en torno a lo que ocurrirá en los próximos meses, lo que sigue frenando las decisiones de consumo e inversión. Por ahora estaremos atentos a la votación de mañana, donde esperamos se rechace un *Brexit* sin acuerdo, lo que llevará a la votación de una extensión del inicio del *Brexit* más allá del 29 de marzo, pero también abrirá la posibilidad de ver nuevos escenarios materializarse.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Francisco Duarte Alcocer, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalía Orozco Vélez, 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, 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 | 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.

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.
Directorio de Análisis

| | | | |
|-------------------------|--|------------------------------|------------------|
| Gabriel Casillas Olvera | Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil | gabriel.casillas@banorte.com | (55) 4433 - 4695 |
| Raquel Vázquez Godínez | Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil | raquel.vazquez@banorte.com | (55) 1670 - 2967 |

Análisis Económico

| | | | |
|----------------------------------|---|--------------------------------------|-------------------------|
| Delia María Paredes Mier | Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia | delia.paredes@banorte.com | (55) 5268 - 1694 |
| Katia Celina Goya Ostos | Subdirector Economía Internacional | katia.goya@banorte.com | (55) 1670 - 1821 |
| Juan Carlos Alderete Macal, CFA | Subdirector Economía Nacional | juan.alderete.macal@banorte.com | (55) 1103 - 4046 |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez | Gerente Economía Regional | miguel.calvo@banorte.com | (55) 1670 - 2220 |
| Francisco José Flores Serrano | Gerente Economía Nacional | francisco.flores.serrano@banorte.com | (55) 1670 - 2957 |
| Francisco Duarte Alcocer | Analista Economía Internacional | francisco.duarte.alcocer@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2707 |
| Lourdes Calvo Fernández | Analista (Edición) | lourdes.calvo@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2611 |

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

| | | | |
|----------------------------|--|---------------------------------|------------------|
| Alejandro Padilla Santana | Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | alejandro.padilla@banorte.com | (55) 1103 - 4043 |
| Santiago Leal Singer | Subdirector Estrategia de 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

| | | | |
|--------------------------------|---|------------------------------------|------------------|
| Manuel Jiménez Zaldivar | Director Análisis Bursátil | manuel.jimenez@banorte.com | (55) 5268 - 1671 |
| Víctor Hugo Cortes Castro | Análisis Técnico | victorh.cortes@banorte.com | (55) 1670 - 1800 |
| Marissa Garza Ostos | Conglomerados / Financiero / Minería / Químico | marissa.garza@banorte.com | (55) 1670 - 1719 |
| José Itzamna Espitia Hernández | Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura | jose.espitia@banorte.com | (55) 1670 - 2249 |
| Valentín III Mendoza Balderas | Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional | valentin.mendoza@banorte.com | (55) 1670 - 2250 |
| Jorge Antonio Izquierdo Lobato | Analista | jorge.izquierdo.lobato@banorte.com | (55) 1670 - 1746 |
| Itzel Martínez Rojas | Analista | itzel.martinez.rojas@banorte.com | (55) 1670 - 2251 |

Análisis Deuda Corporativa

| | | | |
|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|------------------|
| Tania Abdul Massih Jacobo | Directora 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 | Analista Deuda Corporativa | gerardo.valle.trujillo@banorte.com | (55) 1670 - 2248 |

Banca Mayorista

| | | | |
|--------------------------------|--|--|------------------|
| Armando Rodal Espinosa | Director General Banca Mayorista | armando.rodal@banorte.com | (81) 8319 - 6895 |
| Alejandro Eric Faesi Puente | Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales | alejandro.faesi@banorte.com | (55) 5268 - 1640 |
| Alejandro Aguilar Ceballos | Director General Adjunto de Administración de Activos | alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com | (55) 5268 - 9996 |
| Arturo Monroy Ballesteros | Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct. | arturo.monroy.ballesteros@banorte.com | (55) 5004 - 1002 |
| Gerardo Zamora Nanez | Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor | gerardo.zamora@banorte.com | (81) 8318 - 5071 |
| Jorge de la Vega Grajales | Director General Adjunto Gobierno Federal | jorge.delavega@banorte.com | (55) 5004 - 5121 |
| Luis Pietrini Sheridan | Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada | luis.pietrini@banorte.com | (55) 5004 - 1453 |
| René Gerardo Pimentel Ibarrola | Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras | pimentelr@banorte.com | (55) 5268 - 9004 |
| Ricardo Velázquez Rodríguez | Director General Adjunto Banca Internacional | rvelazquez@banorte.com | (55) 5004 - 5279 |
| Víctor Antonio Roldan Ferrer | Director General Adjunto Banca Empresarial | victor.rolan.ferrer@banorte.com | (55) 5004 - 1454 |