

## La Semana en EE.UU.

**Optimismo por avances en la vacuna opacado por el repunte en los contagios y nuevas medidas de contención**

**Lo Relevante sobre el COVID-19.** Al 20 de noviembre, el número de casos y muertes en EE.UU. es de 11,725,093 y 252,599 respectivamente, manteniéndose en el primer lugar del mundo. Al interior del país, Texas es el estado con el mayor número de contagios, seguido de California y Florida. Si bien los mercados se han visto animados por los notables avances en el desarrollo de una vacuna, la percepción se ha contaminado por el fuerte repunte en el número de contagios y el fortalecimiento de las medidas de contención en varias regiones del mundo.

**Monitor Electoral.** A pesar de que aún se están contando las boletas, Joe Biden se está acercando a un récord de 80 millones de votos, registrando el mayor número para un ganador de las elecciones presidenciales de EE.UU. Con más de 155 millones de votos contados –con California y Nueva York, estados Demócratas, aun en el proceso–, la participación se situó el jueves en 65% de los votantes elegibles, la más alta desde 1908. Trump ha presentado treinta impugnaciones legales hasta ahora y 19 han sido denegadas, desestimadas y/o resueltas.

**Semana en Cifras.** En los próximos días se publicará la primera revisión al PIB del 3T20, cifras del sector manufacturero e indicadores de confianza de los consumidores. Estimamos cambios mínimos en el PIB reportado de manera preliminar, con un avance trimestral anualizado de 33.1%.

**Lo Destacado sobre Política Monetaria.** Esta semana la atención estará en la publicación de las minutas de la última reunión del *FOMC* del pasado 5 de noviembre. Si bien en dicha reunión el banco central decidió continuar comprando activos al ritmo actual de US\$80 mil millones en bonos del Tesoro y US\$40 mil millones en *MBS* por mes, esperamos que el Fed decida cambiar las compras en su próxima decisión de diciembre. En este sentido, la atención sobre las minutas se centrará en lo que explicó Jerome Powell, en la conferencia de prensa, sobre una amplia discusión respecto a las opciones que tiene el banco central para modificar su programa de compras, incluyendo el tamaño, niveles de duración y composición en términos de instrumentos.

**Agenda Política.** El secretario del Tesoro saliente, Steven Mnuchin, envió una carta al presidente del Fed, Jerome Powell, exigiendo la devolución del dinero que el gobierno proporciona al banco central para que pueda otorgar préstamos en momentos de tensión de los mercados. Minutos después, el Fed emitió un comunicado solicitando que se mantenga el conjunto completo de medidas hasta 2021, resaltando la posibilidad de crecientes dificultades de coordinación entre ambas instituciones.

20 de noviembre 2020

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[@analisis\\_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

Katia Goya  
Economista Senior, Global  
[katia.goya@banorte.com](mailto:katia.goya@banorte.com)

Luis Leopoldo López  
Analista, Global  
[luis.lopez.salinas@banorte.com](mailto:luis.lopez.salinas@banorte.com)

Documento destinado al público en general

## Lo Relevante sobre el COVID-19

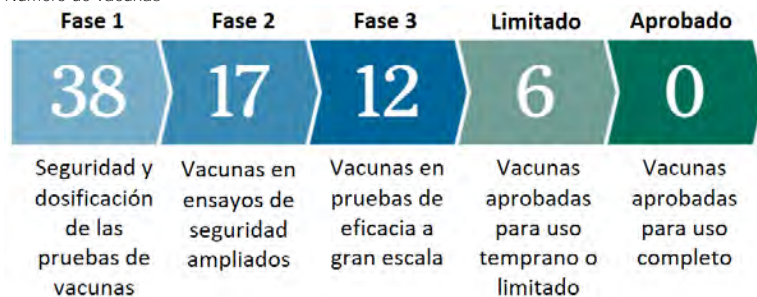
Al 20 de noviembre, el número de casos y muertes en EE.UU. es de 11,725,093 y 252,599 respectivamente, manteniéndose en el primer lugar del mundo. Al interior del país, Texas es el estado con el mayor número de contagios, seguido de California y Florida. Si bien los mercados se han visto animados por los notables avances en el desarrollo de una vacuna, la percepción se ha contaminado por el fuerte repunte en el número de contagios y el fortalecimiento de las medidas de contención en varias regiones del mundo. En este contexto, el Fondo Monetario Internacional advirtió en su informe llamado "*La incertidumbre y los riesgos son excepcionalmente altos*", publicado esta semana, que la recuperación de la economía mundial podría estar desvaneciéndose a medida que el repunte del coronavirus obliga a imponer nuevas restricciones a los hogares y las empresas. La institución dio esta alerta mientras los líderes de los países del G-20 se preparan para una cumbre virtual este fin de semana, organizada por Arabia Saudita. El FMI explicó que a pesar del progreso en el desarrollo de la vacuna, los elevados precios de los activos apuntan a una desconexión con la economía real y una amenaza potencial para la estabilidad financiera.

País	# de casos	# de muertes
EE.UU.	11,725,093	252,599
Texas	1,105,009	20,565
California	1,079,879	18,562
Florida	914,333	17,810
Illinois	621,383	11,648
New York	579,382	34,215
Georgia	437,156	9,102
Tennessee	328,088	4,128
Ohio	32,6615	5,890
North Carolina	325,158	4,936
Pensilvania	294,294	9,569

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

En cuanto a los avances en la vacuna y después de que *Pfizer* anunció muy buenas noticias, *Moderna* y *AztraZeneca* se han sumando al destacar también elevados porcentajes de efectividad. Ahora, el *FDA* está a unos días de empezar su evaluación de las vacunas para uso de emergencia (lo que toma entre dos y tres semanas), un proceso que podría conducir a la distribución hacia finales de año a grupos limitados altamente vulnerables y/o expuestos, como trabajadores de la salud y adultos mayores. Las primeras evaluaciones se harán sobre los resultados de *Pfizer* y su socio alemán *BioNTech*, seguidos de *Moderna*. Después de la revisión del *FDA*, un panel independiente de médicos de los principales centros académicos de EE.UU. se reunirá para asesorar al organismo sobre la eficacia de las vacunas, probablemente a principios de diciembre.

Rastreador de vacunas contra el coronavirus  
Número de vacunas



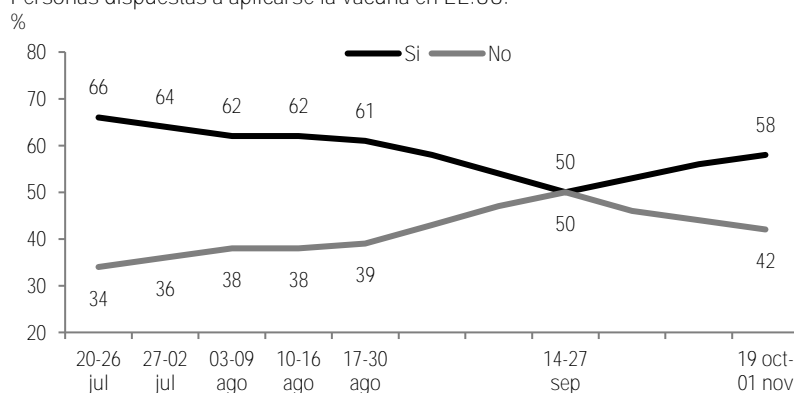
Fuente: The New York Times

Sin embargo, después de que el *FDA* autorice una vacuna, pasarán varios meses antes de que el público en general pueda vacunarse. El gobierno de EE.UU. se ha comprometido a comprar al menos 100 millones de dosis de cada una de las vacunas de *Pfizer* y *Moderna*, pero la mayoría de las dosis no estarán listas sino hasta el próximo año.

Debido a las limitaciones de la oferta, el gobierno dará prioridad a ciertos grupos, además de que hay otros temas relevantes que harán que la distribución sea un proceso lento. En específico, la vacuna fabricada por *Pfizer* presenta desafíos logísticos, empezando porque cada receptor necesitará una inyección de refuerzo tres semanas después de la dosis inicial. Realizar un seguimiento de las personas que necesitan la dosis de seguimiento y que vuelvan a buscarla se encuentra entre los obstáculos más grandes. Por lo tanto, es un requisito que los proveedores que informen, por cada dosis administrada, datos demográficos y de otro tipo a su estado dentro de las 24 horas siguientes y que los estados, a su vez, lo reporten rápidamente al *CDC*. Además de esto, su vacuna requiere de una conservación en temperaturas muy bajas antes de ser administradas, lo que también limita la posibilidad de una rápida distribución.

Otro punto clave es abordar la desconfianza de los estadounidenses hacia la vacuna. En este tema, cabe destacar que ya ha habido algunos avances. La última encuesta de *Gallup* de octubre (que se levantó antes de que *Pfizer* y *Moderna* anunciaran grandes avances en el proceso) muestra un incremento en el porcentaje de personas que están dispuestas a recibir la vacuna. El 58% de los estadounidenses dijeron estar dispuestos a vacunarse, por arriba de 50% en septiembre. Por afiliación partidaria, la encuesta muestra que los Demócratas (69%) están más dispuestos que los Republicanos (49%).

Personas dispuestas a aplicarse la vacuna en EE.UU.



Fuente: Encuesta Gallup

## Monitor Electoral

Joe Biden se está acercando a un récord de 80 millones de votos a pesar de que aún se están contando las boletas, registrando el mayor número para un ganador de las elecciones presidenciales de EE.UU. Con más de 155 millones de votos contados –con California y Nueva York, estados Demócratas, aun en el proceso, la participación se situó el jueves en 65% de los votantes elegibles, la más alta desde 1908.

Trump ha presentado hasta 30 impugnaciones legales hasta ahora. Al jueves por la mañana –más de dos semanas después de que se cerraron las urnas para la votación en persona y se recibió la mayor parte de las boletas por correo–, 19 de esas demandas habían sido denegadas, desestimadas y/o resueltas.

El presidente está luchando contra el resultado de varias maneras en Pensilvania, lo que inclinó el resultado a favor de Biden, cuando el estado se declaró para el Demócrata el 7 de noviembre y superó los 270 votos en el colegio electoral. La lucha también se ha enfocado en Georgia, Michigan, Wisconsin, Nevada y Arizona. Biden tiene actualmente una ventaja en el colegio electoral de 290-232, pero eso no incluye a los electores de Georgia. Biden lideró a Trump por alrededor de 0.3pp, después de que hoy se informó que certificarían su triunfo tras completar una auditoría de las más de cinco millones de boletas del estado.

En este contexto, la administración entrante no puede comunicarse con las agencias federales o comenzar la transferencia de poder que sucede con cada nuevo presidente anterior. Esto se debe a que, la Administración de Servicios Generales no ha aceptado los resultados de la elección. Biden tampoco puede recibir los informes completos sobre seguridad nacional a los que tiene derecho. Sin embargo, los miembros del equipo de transición del presidente electo han comenzado a contactar al personal de los comités de asignaciones del Congreso para obtener información sobre las agencias federales. El equipo de transición ha estado encontrando soluciones al contactar a líderes estatales, locales y empresas privadas. Mientras tanto, Biden se ha reunido con gobernadores tanto Demócratas como Republicanos.

## Semana en Cifras

Esta semana se publicará la primera revisión al PIB del 3T20, cifras del sector manufacturero e indicadores de confianza de los consumidores.

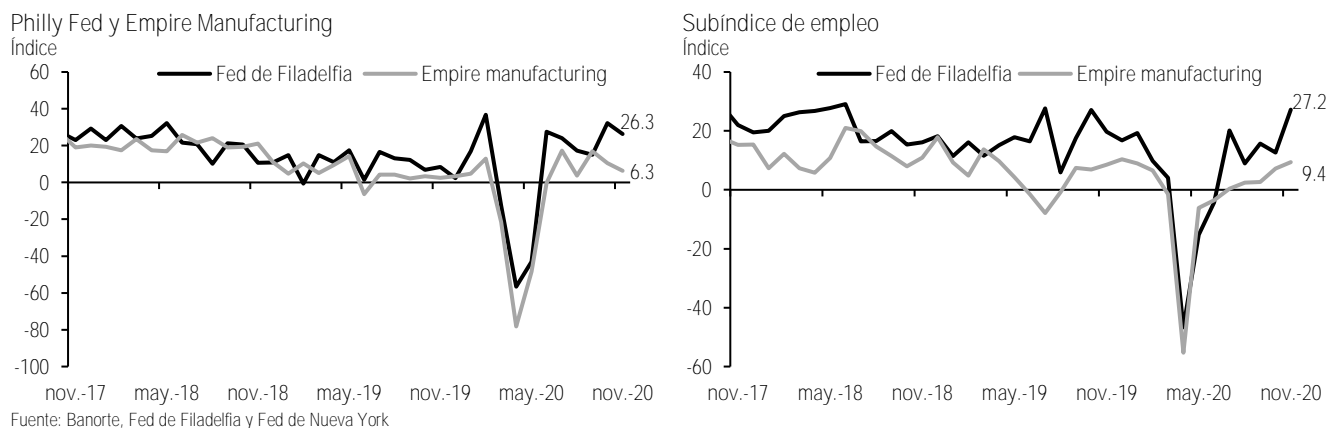
Calendario Semanal: Estados Unidos  
Semana del 23 al 27 de noviembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 23	08:45	PMI manufacturero	nov (P)	índice	53.0	53.0	53.4
Lunes 23	08:45	PMI servicios	nov (P)	índice	--	55.8	56.9
Lunes 23	08:45	PMI compuesto	nov (P)	índice	--	--	56.3
Martes 24	09:00	Confianza del consumidor	nov	Índice	97.0	98.0	100.9
Miércoles 25	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	21 nov.	miles	--	733	742
Miércoles 25	07:30	Producto interno bruto	3T20	%	33.1	33.1	33.1
Miércoles 25	07:30	Consumo personal	3T20	%	--	--	40.7
Miércoles 25	07:30	Órdenes de bienes duraderos	oct (P)	%	--	1.0	1.9
Miércoles 25	09:00	Ingreso personal	oct	%m/m	--	0.1	0.9
Miércoles 25	09:00	Gasto de consumo	oct	%m/m	--	0.4	1.4
Miércoles 25	09:00	Gasto de consumo personal (real)	oct	%m/m	--	--	1.2
Miércoles 25	09:00	Deflactor del PCE	oct	%m/m	--	0.0	0.2
Miércoles 25	09:00	Deflactor subyacente del PCE	oct	%m/m	--	0.0	0.2
Miércoles 25	09:00	Confianza de la U. de Michigan	nov (F)	índice	--	77.0	77.0
Miércoles 25	13:00	Minutas del Fed	5 nov.				

Fuente: Bloomberg

Estimamos cambios mínimos en el PIB del 3T20, reportado de manera preliminar con un avance trimestral anualizado de 33.1%. Dentro del reporte, el consumo mostró una fuerte recuperación, creciendo 40.7% trimestral anualizado, después de la contracción de 33.2% registrada en 2T20, con lo que sumó 25.3pp al crecimiento del PIB del periodo. El avance se debió a un repunte en todos sus componentes. Por su parte, la inversión registró una sorpresiva y sólida alza de 83% trimestral anualizada, derivada de un crecimiento de la inversión fija de 28.5% (contribución al PIB del periodo de 4.96pp) y una fuerte contribución positiva de los inventarios de 6.62pp. En un contexto donde esperamos que el reporte tenga sólo pequeños cambios, consideramos que lo más relevante son las señales que estamos viendo de una desaceleración en 4T20 ante el fuerte repunte en los contagios y las renovadas medidas de contención en varios estados. Estas medidas impactarán al mercado laboral, que sigue afectado por la pandemia. La pérdida neta de plazas en lo que va del año es de 9.6 millones, con una creación de empleos que se ha estado moderando de forma importante en los últimos meses. Esto empieza a reflejarse en una desaceleración del consumo, en un contexto donde los programas de apoyo fiscal han expirado en su mayoría y parece casi imposible que se logre la aprobación de otro paquete en lo que resta del año. Si bien el consenso estima un crecimiento del PIB de 4.0% trimestral anualizado en los últimos tres meses del año, nuestro estimado contempla una contracción de la actividad económica en el periodo.

Por su parte, también se publicará el PMI manufacturero de noviembre, el que estimamos se ubicará en 53pts desde 53.4pts previo. Las señales en el sector han sido mixtas, con una recuperación en octubre y los primeros indicadores manufactureros regionales del onceavo mes del año enviando señales mixtas, aunque por abajo del nivel del mes previo.



Finalmente, en el indicador de confianza de los consumidores del *Conference Board* esperamos una baja en noviembre para ubicarse en 97pts desde 100.9pts previo, en línea con lo que se observó en el sentimiento de los consumidores de la Universidad de Michigan. El índice total sorprendió al bajar 4.8 puntos en la cifra preliminar, ubicándose en 77.0pts. Cabe destacar que los factores que afectaron el sentimiento estuvieron relacionados con las elecciones y el repunte en los casos por COVID-19, registrando cifras récord en las dos primeras semanas de noviembre.

## Lo Destacado Sobre Política Monetaria

Esta semana la atención estará en la publicación de las minutas de la última reunión del *FOMC* del pasado 5 de noviembre. Si bien en dicha reunión el banco central decidió continuar comprando activos al ritmo actual de US\$80 mil millones en bonos del Tesoro y US\$40 mil millones en *MBS* por mes, esperamos que el Fed decida cambiar las compras en su próxima decisión de diciembre. En este sentido, esperamos que la atención sobre las minutas se centrará en lo que explicó Jerome Powell en la conferencia de prensa que acompañó la decisión, sobre una amplia discusión respecto a las opciones que tiene el banco central para modificar su programa de compras, incluyendo el tamaño, niveles de duración y composición en términos de instrumentos. En nuestra opinión, la institución podría modificar las compras hacia activos con vencimientos más extendidos para limitar cualquier aumento en los rendimientos de los bonos de largo plazo. Además, vemos altamente factible también una ampliación de los montos, sobre todo si el panorama fiscal sigue muy complicado.

Si bien existen analistas que consideran que era pronto pensar en la reunión de diciembre para este anuncio, cada vez hay más voces que se suman a la expectativa de que si se hará el anuncio. Esto se da especialmente ante las señales cada vez más evidentes de que no se logrará la aprobación de un nuevo paquete de estímulo fiscal antes de que termine el año. En este contexto, Powell, dijo esta semana que *"probablemente la economía seguirá necesitando apoyo tanto de la política monetaria como de la política fiscal"*. Explicó que el aumento a nivel nacional del coronavirus podría desacelerar la economía en los próximos meses al disuadir a los consumidores a gastar. Dijo que esta amenaza también significa que el Congreso y la Casa Blanca deberían proporcionar más gastos de estímulo para apoyar a los desempleados, los estados y a las pequeñas empresas. Powell ha pedido en repetidas ocasiones un mayor gasto público, al igual que muchos otros funcionarios del Fed. También advirtió que incluso cuando la economía se recupere por completo –probablemente después de distribuir una vacuna–, es probable que algunas industrias sigan más débiles que antes de la pandemia. Eso podría obligar a muchos de los que todavía están desempleados a buscar trabajo en una nueva empresa o una industria completamente diferente, por lo que esas transiciones también podrían requerir el apoyo del gobierno. A lo anterior debemos de sumar las últimas noticias de que el Secretario del Tesoro, Steven Mnuchin, solicitó al Fed regresar recursos otorgados previamente para apoyar la provisión de crédito a través de algunas facilidades anunciadas por la pandemia, (para detalles, ver siguiente sección). Si bien el desenlace permanece incierto, la necesidad de mayor estímulo a través de las medidas disponibles para el Fed probablemente sería aún mayor de concretarse esta situación.

En otros temas, los Republicanos del Senado no consiguieron suficientes votos esta semana para la confirmación de Judy Shelton a una de las vacantes en la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal, ya que dos senadores del partido estaban ausentes por cuarentena (al haber estado expuestos al virus). Aunque los Republicanos tienen mayoría en el Senado, no pudieron reunir más de 48 votos a su favor.

El resultado es muy importante y las discusiones muy polémicas ya que Shelton: (1) Ha sido una crítica abierta del banco central y apoyado algunas medidas muy polémicas, como el regreso al “patrón oro”; y (2) es amiga cercana del asesor económico del presidente Trump, Lawrence Kudlow, enfrentando inclusive la oposición de tres senadores de su propio partido. Después de que quedó claro que no se permitiría su nominación con una votación de 48-49, el líder de la mayoría del Senado, Mitch McConnell, cambió su propio voto a "no". Esta decisión le daba la opción a la Cámara Alta de volver a plantear el asunto antes de que los senadores se fueran a receso por el Día de Acción de Gracias. Sin embargo, la posibilidad de ser confirmada quedó pendiente de un hilo después de que el Senado se fue de Washington el miércoles para el receso festivo sin planear una nueva votación. El Senado regresa a trabajar el 30 de noviembre, pero el líder de la mayoría del Senado no ha puesto aún la votación en la agenda. Ante la entrada en enero del nuevo Congreso y con Biden en la Casa Blanca, vemos muy pocas probabilidades de que pueda ocupar un lugar en el Fed.

Una segunda vacante en la Junta de Gobernadores de la Fed podría ser ocupada en las próximas semanas por otro candidato de Trump, Christopher Waller. Actualmente funge como director de investigación de la Fed de St. Louis. De ser aprobado, su mandato se extenderá hasta principios de 2030. Waller, a diferencia de Shelton, ha sido respaldado por algunos Demócratas y es probable que obtenga la confirmación.

Por último, dentro de la agenda de los miembros del Fed, hasta el momento se esperan las siguientes intervenciones.

Calendario de intervenciones de miembros del Fed  
Semana del 23 al 27 de noviembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2020	Tema y Lugar
Lunes 23	11:30	Thomas Barkin	Fed de Richmond	no	habla en discusión virtual sobre economía
Lunes 23	13:00	Mary Daly	Fed de San Francisco	no	habla de lo que significa la pandemia para las ciudades
Lunes 23	14:00	Charles Evans	Fed de Chicago	no	habla sobre la economía de EE.UU.
Martes 24	10:00	James Bullard	Fed de St. Louis	no	habla sobre los retos en política monetaria
Miércoles 25	13:00	John Williams	Fed de Nueva York	si	habla en un evento virtual del Wall Street Journal

Fuente: Bloomberg

## Agenda Política

Las preocupaciones por una desaceleración económica en 4T20 se han incrementado ante el fuerte repunte en el número de contagios, las renovadas medidas de contención y la falta de aprobación de un nuevo paquete de estímulo fiscal. A esto se sumó hacia finales de la semana el choque de opiniones entre el Tesoro y el banco central. El jueves por la noche el secretario del Tesoro saliente, Steven Mnuchin, envió una carta al presidente del Fed, Jerome Powell, exigiendo la devolución del dinero que el gobierno proporciona al banco central para que pueda otorgar préstamos en momentos de tensión de los mercados. Minutos después, el Fed emitió un comunicado solicitando que se mantenga el conjunto completo de medidas hasta 2021, resaltando la posibilidad de crecientes dificultades de coordinación entre ambas instituciones.

Los secretarios del Tesoro y los presidentes de la Fed suelen coordinarse estrechamente en momentos de crisis, compareciendo conjuntamente ante el Congreso y trabajando en equipo para garantizar que los mercados financieros funcionen sin problemas. Ambas instancias se unieron para impulsar el paquete de rescate económico del *Cares Act* en marzo de 2020, que asignó dinero en efectivo al gobierno para financiar los respaldos que dio el Fed para apoyar desde las finanzas municipales hasta las corporativas después de que los mercados se colapsaron cuando inició la pandemia. Ahora, Mnuchin está solicitando que devuelvan parte del dinero, argumentando que muchos mercados ya no corren el riesgo de paralizarse. Por lo tanto, no necesitan ayuda más allá del próximo mes. Entre los programas que considera que ya no son necesarios están las facilidades que buscaban impulsar el crédito corporativo y a municipios y también préstamos a pequeñas y medianas empresas. Mientras que, pidió que se mantuvieran otros cuatro programas durante 90 días más.

En otro tema también muy relevante, el Congreso avanza hacia un acuerdo sobre un proyecto de ley de gastos por US\$1.4 billones de dólares que evitaría un *shutdown* el 11 de diciembre. El gobierno de EE.UU. ha estado operando bajo un proyecto de ley de gastos provisional que expira el próximo mes desde que comenzó el año fiscal, el 1 de octubre. Estas conversaciones se dan al margen de las negociaciones estancadas sobre un nuevo paquete de estímulo fiscal para hacer frente al impacto de la pandemia. Algunos legisladores de ambos partidos han sugerido utilizar la medida de gasto para incluir provisiones limitadas de ayuda para hacer frente al COVID-19.

## 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
<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
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldivar	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	hugo.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.roltan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899