

Fuerte incertidumbre en torno al *Brexit*

10 de diciembre 2018

- **Ante la falta de votos necesarios, la Primer Ministro, Theresa May, decidió retrasar la votación sobre el *Brexit* en el Parlamento**
- **Uno de los temas más controversiales del acuerdo tiene que ver con la frontera con Irlanda del Norte.**
- **La UE no está dispuesta a renegociar las condiciones del acuerdo al que ya se había llegado**
- **No se ha fijado una nueva fecha para la votación que podría ser hasta enero**
- **Cabe mencionar que el acuerdo debe ser aprobado por el Parlamento Británico antes del 21 de enero**
- **En este momento hay un entorno de incertidumbre con varios escenarios probables:**
 - (1) **La destitución de Theresa May y nuevas elecciones;**
 - (2) **Un segundo referéndum;**
 - (3) **El Reino Unido revoca unilateralmente su decisión de retirarse de la UE; y**
 - (4) **Un *Brexit* sin acuerdo que llevaría a una recesión en el Reino Unido**
- **En nuestra opinión, en este momento cualquiera de estos escenarios es probable, lo que incrementa de manera importante la incertidumbre**

www.banorte.com
@analisis_fundam

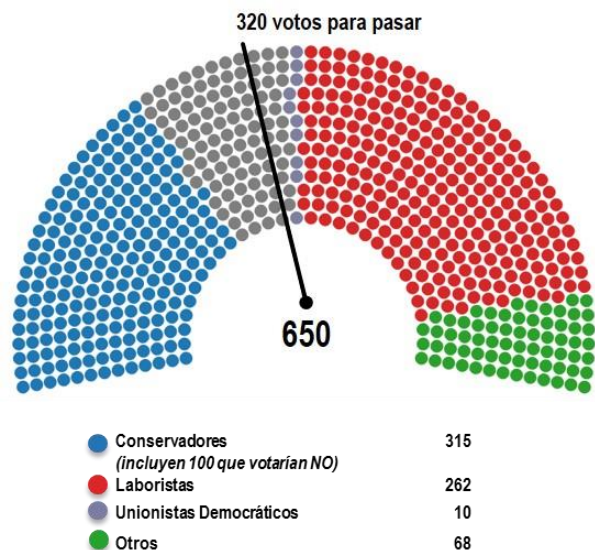
Delia Paredes Mier
Directora Ejecutivo de Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

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

Ante la falta de votos necesarios, la Primer Ministro del Reino Unido, Theresa May, decidió retrasar la votación sobre el *Brexit* en el Parlamento. Después de que Theresa May y la Unión Europea llegaran a un acuerdo final sobre el *Brexit*, el siguiente paso recae en el Parlamento inglés. La votación en el Parlamento estaba programada para mañana. Sin embargo, ante la evidente derrota del acuerdo al que llegó May sobre el *Brexit* (se requieren 320 votos a favor), la mandataria anunció que aplazará la votación y dijo a su gabinete que viajará a Bruselas buscando un acuerdo que pueda ser aprobado por el Parlamento. May ha dicho que ha hablado con algunos líderes Europeos y que están listos para hablar sobre la frontera con Irlanda del Norte y apoyarla para que el acuerdo sea aprobado. No obstante, la Unión Europea ha declarado que no está abierta a una renegociación del acuerdo. Se habla de que se podrían hacer unos cambios a la manera en que está escrito el tema de Irlanda del Norte pero no cambios al acuerdo y que es posible que la UE acelere los preparativos para un escenario donde el Reino Unido sale del bloque sin un acuerdo. Por su parte, en lo que se refiere a la votación en el Parlamento, todavía no se ha dado una nueva fecha, aunque se especula que pudiera ser hasta enero.

Documento destinado al público en general

Composición Cámara de los Comunes

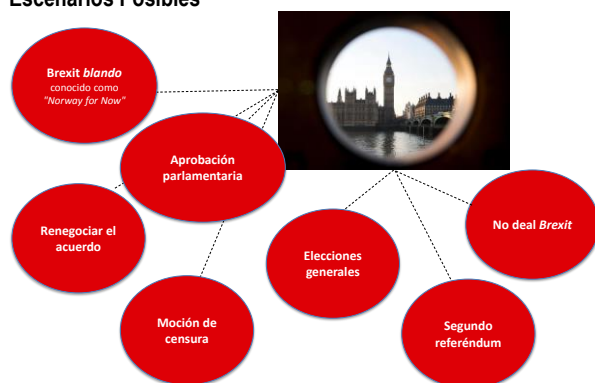


Fuente: Cámara de los Comunes

Uno de los temas más controversiales del acuerdo tiene que ver con la frontera con Irlanda del Norte. El acuerdo actual entre May y la UE resuelve la parte más álgida de la negociación a la que se había llegado inicialmente y que había generado mucha controversia: el *backstop* que garantizaba que no habría controles fronterizos entre la región Británica de Irlanda del Norte que quedará fuera del bloque y la República de Irlanda que seguirá en la UE. Sin embargo, a pesar de que el borrador final ofrece una salida al *backstop* reemplazándolo por un acuerdo que establece acuerdos alternativos para asegurar que no vaya a haber una frontera dura con Irlanda del Norte sobre una base permanente, la negociación sigue generando descontento.

En cuanto a la fecha de la votación en el Parlamento es importante tener en cuenta que la Cámara de los Comunes inicia el periodo vacacional el 21 de diciembre y vuelve hasta el 6 de enero. Para proceder con el *Brexit* es necesario que la aprobación en el Parlamento esté antes del 21 de enero, teniendo en cuenta la votación que después se requiere en el Parlamento Europeo y la fecha que está establecida para el *Brexit*, ya sea con o sin acuerdo, dos años después de la activación del Artículo 50, el 29 de marzo del 2019. En este sentido, cobra relevancia la reciente decisión de la Corte de Justicia Europea de que el Reino Unido puede revocar unilateralmente la notificación de la intención de retirarse de la UE. Si bien May ha dicho que no dará marcha atrás a todo el proceso y que no convocará a nuevas elecciones, en este momento hay varios escenarios posibles con muy distintas consecuencias.

Escenarios Posibles



Fuente: Banorte

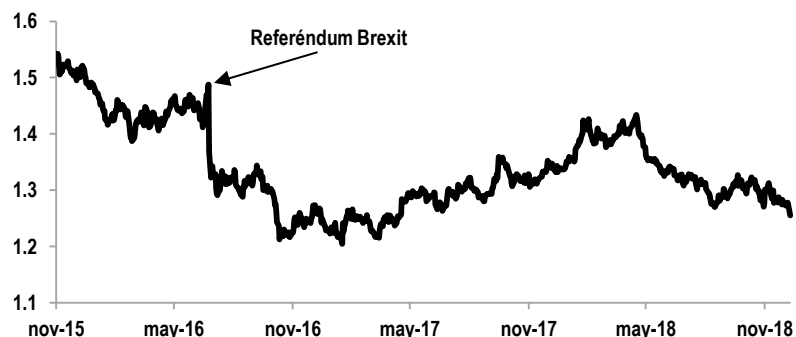
Un *Brexit* sin acuerdo llevaría a una recesión en el Reino Unido. Si bien esta decisión de la Corte de Justicia Europea reduce la probabilidad de un *Brexit* sin acuerdo, de materializarse este escenario el impacto sería muy negativo. El Banco de Inglaterra advirtió que bajo un *Brexit* sin acuerdo, la economía caería 8% en un año en el peor escenario, la libra esterlina se depreciaría 25% frente al dólar, la tasa de desempleo subiría a 7.5%, la inflación se aceleraría a 6.5% y la tasa de referencia del BoE subiría a 5.5%.

Los otros escenarios incluyen la posibilidad de una caída del gobierno de May con nuevas elecciones. Se habla de que se buscará llevar el procedimiento de voto de confianza, que de no obtener la puede destituir de su cargo, abriendo esto a nuevas elecciones y a un segundo referéndum. La oposición en manos del Partido Laborista podría impulsar en los próximos días este procedimiento de voto de confianza.

En nuestra opinión, en este momento, cualquiera de los escenarios antes mencionados es probable. Esto incrementa de manera importante la incertidumbre. En este contexto, la libra esterlina se ha depreciado de manera pronunciada, tocando hoy mínimos en niveles de 1.25 dólares por libra, muy similar a los mínimos alcanzados tras el referéndum, como se muestra en la siguiente gráfica. Cabe destacar que un *Brexit* sin acuerdo resultaría el peor escenario, no sólo para el Reino Unido sino también para la Unión Europea, con un consecuente vacío en los procesos y reglas con las que hoy operan todas sus relaciones: comerciales, migratorias, financieras, entre otras.

Comportamiento de la Libra Estrelina

USD/GBP



Fuente: Bloomberg

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
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
Francisco Duarte Alcocer	Analista	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
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