

Hacia las elecciones 2018:

¿Qué esperar cuando estás esperando?

14 de septiembre de 2017

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

- El proceso electoral en México es uno de los riesgos geopolíticos para el escenario del año que entra
- Seguimos pensando que todavía es pronto para tener una visión del resultado electoral
- De hecho, las encuestas electorales todavía muestran un alto grado de indecisión entre la población
- Esperamos una elección contendida, con ruido limitado en los mercados
- La elección llama particularmente la atención pues muchas de las medidas derivadas de la reforma electoral de 2014 se pondrán en marcha por primera vez, aunque otras todavía tardarán:
 - (1) Los diputados y senadores elegidos en 2018 podrían ser reelegidos;
 - (2) Posibilidad de gobiernos de coalición y candidatos independientes;
 - (3) Cambios en el régimen de los partidos;
 - (4) Nuevas disposiciones para el Instituto Nacional Electoral (INE); y
 - (5) Disposiciones con respecto a las consultas populares
- Existen mecanismos establecidos en caso de una elección contendida
- Adicionalmente, hay que tener en cuenta que a finales del año también hay dos procesos importantes:
 - (1) La transición de gobernador en Banco de México; y
 - (2) El proceso presupuestal de 2018

Hacia las elecciones de 2018

¿Qué esperar cuando estás esperando?

El proceso electoral en México es uno de los riesgos geopolíticos para el escenario del año que entra. Tras la entrega del paquete presupuestal 2018 -que se entregó el pasado 8 de septiembre-, el proceso para la elección presidencial de 2018 será ahora el centro de atención con los partidos implementando sus estrategias rumbo a este proceso. Esto incluye, desde la designación de candidatos hasta la definición de posibles alianzas y de los candidatos independientes, que por primera vez tendrán cabida en una elección presidencial. En nuestra opinión, todavía es muy pronto para tener una visión del resultado electoral, ante el alto grado de incertidumbre que todavía prevalece con respecto a los candidatos de cada partido. Esperamos una elección contendida, con ruido limitado en los mercados.

En la elección en cuestión, que se celebrará el próximo 1° de julio, se elegirá a un nuevo presidente de la República, 128 Senadores y 500 Diputados Federales, así como elecciones locales en 30 estados de la República, en donde se elegirán diversos cargos -gobernador, presidentes municipales y diputados de los congresos locales. Destacan las gubernaturas de Chiapas, Guanajuato, Jalisco, Morelos, Puebla, Tabasco y Veracruz y el jefe de Gobierno de Ciudad de México.

Elecciones de 2018 comprenden a la mayoría de la población. Además de la elección presidencial y del Congreso a nivel federal, se llevarán a cabo elecciones en 30 estados que incluyen 2,777 cargos como: ocho Gubernaturas, la Jefatura de Gobierno de la Ciudad de México, Congresos Locales, Ayuntamientos, Juntas Municipales y Alcaldías, como se muestra en el siguiente mapa y tabla.

Elecciones Federales y Estatales 2018



Fuente: Banorte con datos del INE



Elecciones Federales y Estatales 2018

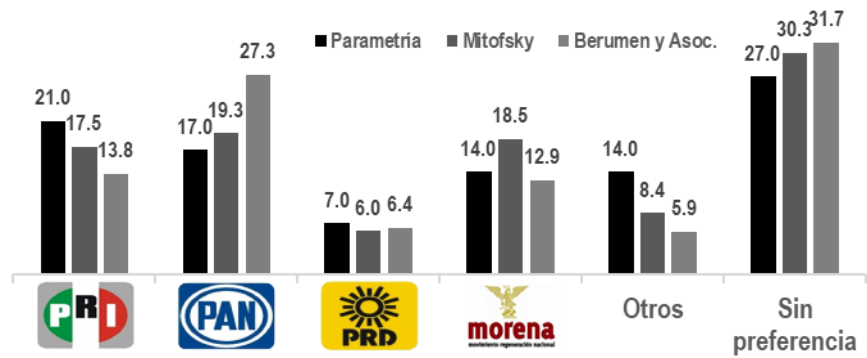
	Entidad	% PIB	Población
	Nacional	100	112,336,538
1	Aguascalientes	1.2	1,184,996
2	Baja California	3.0	3,155,070
3	Campeche	4.2	822,441
4	Coahuila	3.4	2,748,391
5	Colima	0.6	650,555
6	Chiapas	1.6	4,796,580
7	Chihuahua	2.9	3,406,465
8	Ciudad de México	16.8	8,851,080
9	Durango	1.2	1,632,934
10	Guanajuato	4.3	5,486,372
11	Guerrero	1.4	3,388,768
12	Hidalgo	1.6	2,665,018
13	Jalisco	6.5	7,350,682
14	Estado de México	8.9	15,175,862
15	Michoacán	2.3	4,351,037
16	Morelos	1.2	1,777,227
17	Nuevo León	7.6	4,653,458
18	Oaxaca	1.6	3,801,962
19	Puebla	3.2	5,779,829
20	Querétaro	2.3	1,827,937
21	Quintana Roo	1.6	1,325,578
22	San Luis Potosí	2.0	2,585,518
23	Sinaloa	2.1	2,767,761
24	Sonora	2.9	2,662,480
25	Tabasco	3.2	2,238,603
26	Tamaulipas	3.1	3,268,554
27	Tlaxcala	0.5	1,169,936
28	Veracruz	4.9	7,643,194
29	Yucatán	1.5	1,955,577
30	Zacatecas	1.0	1,490,668

Fuente: Banorte con datos del INEGI

Las encuestas no muestran todavía ninguna tendencia. Dado que todavía no hay candidatos oficiales, más que de un solo partido, las encuestas publicadas hacen ejercicios con las preferencias por partidos, así como posibles enfrentamientos entre 5 candidatos, e inclusive las posibilidades de los candidatos al interior de cada partido. Destacamos las siguientes encuestas en particular para efectos de este documento: (1) Consulta Mitofsky (agosto 2017); (2) Parametría (agosto 2017); y (3) Berumen y Asociados (agosto 2017). Dichas encuestas muestran resultados muy diferentes, aunque el denominador común es que todos muestran que casi un tercio todavía no tiene una preferencia definida. (ver gráfico abajo).

Preferencias electorales

% de las preferencias

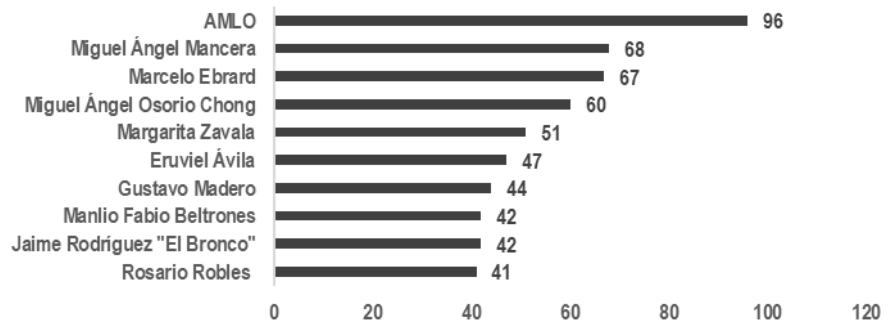


Fuente: Mitofsky, Parametría y Berumen & Asoc.

Sobre el reconocimiento de nombre, Andrés Manuel López Obrador (AMLO) de Morena está a la cabeza, aunque hay que tener en cuenta que ha participado en las últimas dos elecciones presidenciales (2007 y 2012), así como en la de Jefe de Gobierno del Distrito Federal (2000). Según la encuesta de *Parametría* (agosto 2017), le siguen Miguel Angel Mancera -actual Jefe de Gobierno de la Ciudad de México-, Marcelo Ebrard, Miguel Angel Osorio Chong (PRI), secretario de gobernación, y Margarita Zavala del PAN (ver gráfico abajo).

Reconocimiento de nombre

% de identificación



Fuente: Parametría.

Por su parte, la encuesta de *Mitofsky* (agosto 2017) incluye preferencias al interior de los partidos. En el PRI, la lista la encabeza Miguel Angel Osorio (50.3%), Eruviel Avila (18.1%) -gobernador del Estado de México-, y en tercer lugar, el Secretario de Hacienda, Jose Antonio Meade (6.8%). En el PAN, el candidato podría estar entre Margarita Zavala (43.4%), Ricardo Anaya (43.4%), actual presidente del partido, y Rafael Moreno Valle (21.2%), ex gobernador del estado de Puebla. En el PRD, las preferencias las encabeza el Jefe de Gobierno de la Ciudad de México, Miguel Angel Mancera (56%), seguido del gobernador de Michoacán, Silvano Aureoles (9.7%), y el de Morelos, Graco Ramírez (8.8%), como se muestra en la siguiente ilustración.

Contiendas electorales por partido

% de las preferencias




Fuente: Mitofsky

Por lo que concierne al sentimiento de los electores con respecto a la posibilidad de una alianza entre el PAN y el PRD, en la encuesta de Mitofsky el 40.3% de los encuestados piensa que no deben aliarse. No obstante, este porcentaje disminuye a 30.9% entre los panistas (56.3% de los miembros de este partido están a favor), mientras que en el PRD aumenta a 45.5%. En contraste, en la encuesta de Berumen y Asociados, el mismo porcentaje de los encuestados (39.2%) se manifiestan a favor y en contra de la formación de la alianza entre el PAN y el PRD.

La elección en 2018 llama particularmente la atención porque mucho de los cambios que se hicieron como parte de la reforma electoral de 2014. Estos cambios incluyeron: (1) Los senadores y diputados elegidos en 2018 tendrán la posibilidad de ser reelegidos; (2) la posibilidad de gobiernos de coalición y candidatos independientes; (3) cambios en el régimen de los partidos; (4) nuevas disposiciones para el Instituto Nacional Electoral (INE); y (5) disposiciones con respecto a las consultas populares.

(1) Reelección legislativa. Los senadores y diputados, elegidos en 2018, tendrán la posibilidad de ser reelegidos por dos períodos consecutivos en el primer caso y por hasta por cuatro períodos en el caso de los Diputados. Para ello, deberán ser postulados por el mismo partido, a menos que hayan renunciado a su militancia antes de la mitad de su mandato (art. 59). En el caso de los estados, estos deberán regular la reelección de los presidentes municipales, regidores y síndicos, quienes podrán ser reelectos por un período consecutivo, siempre y cuando el período de su mandato no sea mayor a tres años, bajo las mismas condiciones que en el caso de los congresistas a nivel federal.

En términos de los posibles aspirantes a la candidatura presidencial, la Constitución establece en su artículo 82 lo siguiente: (1) Ser ciudadano mexicano por nacimiento, en pleno goce de sus derechos, hijo de padre o madre mexicanos y haber residido en el país al menos durante veinte años; (2) tener 35 años cumplidos al tiempo de la elección;




(3) haber residido en el país durante todo el año anterior al día de la elección; (4) no pertenecer al estado eclesiástico ni ser ministro de algún culto; (5) no estar en servicio activo, en caso de pertenecer al Ejército, seis meses antes del día de la elección; (6) no ser Secretario o subsecretario de Estado, Fiscal General de la República, ni titular del poder ejecutivo de alguna entidad federativa, a menos de que se separe de su puesto seis meses antes del día de la elección; y (7) no estar comprendido en alguna de las causas de incapacidad establecidas en el artículo 83 (haber sido Presidente de la República, ya sea por elección popular o por carácter interino o sustituto, entre otros). Esto implica, entre otros, que los Secretarios de Estado que estén pensando en una candidatura tendrían que renunciar a más tardar al inicio del 2018, como se muestra al final del documento.

(2) La posibilidad de gobiernos de coalición y candidatos independientes.

La reforma de 2014 establece un sistema de coaliciones para los procesos electorales federales y locales. El cambio más importante es la introducción de las coaliciones flexibles y la modificación en la definición de la coalición parcial. Las coaliciones flexibles serán para postular al menos el 25% de las candidaturas en un mismo proceso electoral federal o local, bajo una misma plataforma electoral. Por coalición parcial se entenderá la que establezcan los partidos políticos para postular al menos el 50% de las candidaturas en un mismo proceso electoral federal o local, también bajo una misma plataforma.

Con respecto a las candidaturas independientes, se establece que los ciudadanos que cumplan con los requisitos, condiciones y términos tendrán derecho a participar como candidatos Independientes para ocupar los cargos de elección popular: (1) Presidente de la República, y (2) diputados y senadores del Congreso de la Unión por el principio de mayoría relativa. No procederá en ningún caso, la candidatura independiente por el principio de representación proporcional.

(3) Cambios en el régimen de los partidos. Entre los cambios más importantes está el requisito para mantener el registro, el cual se eleva a rango constitucional y ahora se requiere el 3% de la votación válida emitida en cualquiera de las elecciones que se celebren para la renovación del Poder Ejecutivo o de las Cámaras del Congreso de la Unión. Asimismo, acorde a la reforma, todo partido político que alcance al menos el 3% del total de la votación válida emitida para las listas regionales de las circunscripciones plurinominales, tendrá derecho a que le sean atribuidos diputados según el principio de representación proporcional. Adicionalmente, cabe mencionar que la reforma impone a los partidos políticos la obligación de garantizar la paridad de género, es decir, que se integren las listas con el 50% de hombres y 50% de mujeres en la postulación de candidaturas a legisladores federales y locales.



(4) Nuevas disposiciones para el Instituto Nacional Electoral. Quizá uno de los cambios más importantes de la reforma política tiene que ver con las autoridades electorales, cuya estructura y distribución de la facultad de organización cambia de manera sustancial. En primer lugar, la reforma desapareció al IFE y en su lugar crea al *Instituto Nacional Electoral (INE)*, cuya función básica es la de organizar las elecciones federales, aunque también se le otorgan facultades de supervisión y establecimiento de lineamientos para el desarrollo de procesos locales. Adicionalmente, podrá organizar las elecciones de los dirigentes de los partidos políticos, a petición de los mismos y tendrá a su cargo la verificación del requisito necesario para realizar las consultas populares, así como la organización, desarrollo, cómputo y declaración de resultados de las mismas y la tarea de fiscalización de finanzas de los partidos tanto en el ámbito federal, como local.

Un elemento importante que introduce la reforma es la modificación de las facultades del INE respecto de los procedimientos sancionadores. El INE queda encargado de investigar las infracciones por presuntas violaciones a la normativa relativa al acceso a los medios de comunicación y de propaganda, para integrar el expediente y someterlo al conocimiento y resolución del Tribunal Electoral del Poder Judicial de la Federación.

El INE podrá imponer, entre otras medidas cautelares, la orden de suspender o cancelar de manera inmediata las transmisiones en radio y televisión, de conformidad con lo que disponga la ley.

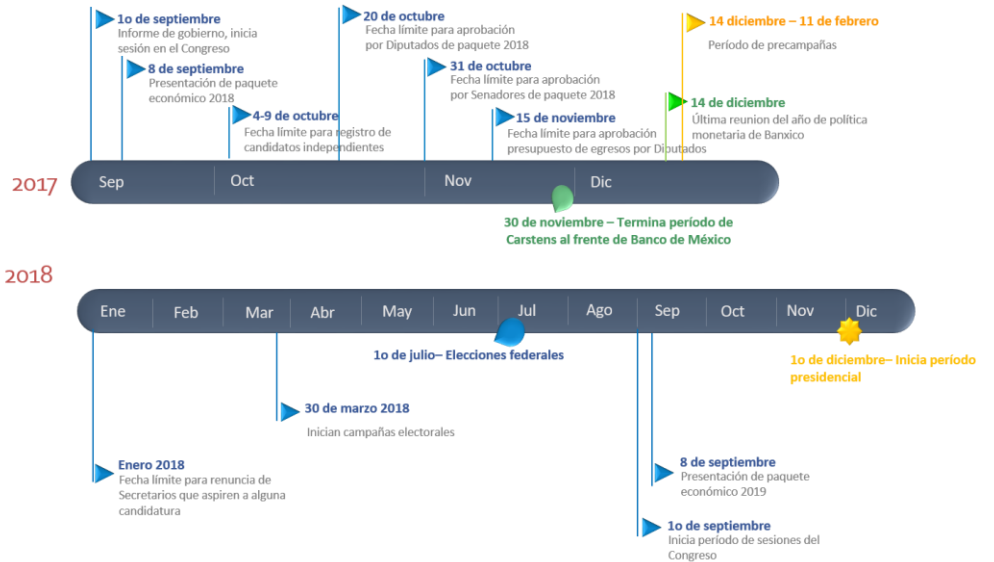
El Consejo General del INE tiene ahora entre sus facultades: (1) Asumir la realización de las actividades propias de los órganos electorales locales; (2) delegar en los órganos electorales locales la organización electoral; y (3) atraer a su conocimiento cualquier asunto de la competencia de los órganos electorales locales. Adicionalmente, se incrementó el número de consejeros electorales a 11 y cambia el procedimiento de nombramiento del Consejo General. El nuevo procedimiento prevé una evaluación a cargo de un comité técnico, aunque el nombramiento será por el voto de las dos terceras partes de los miembros presentes de la Cámara de Diputados.

En cuanto al TEPJF, la reforma mantiene todas sus facultades, añadiendo una nueva: la de resolver los asuntos que el INE someta a su conocimiento para la imposición de sanciones por violaciones relacionadas con la propaganda política, electoral y gubernamental, realización de actos anticipados de campaña y acceso a los medios de comunicación.

(5) Disposiciones con respecto a las consultas populares. A partir de la reforma 2014, la Constitución establece ciertas reglas básicas respecto de las consultas populares, que podrán ser convocadas por el Presidente de la República, el 33% de los integrantes del Senado o de la Cámara de Diputados (aunque en esos casos se requiere la aprobación de ambas Cámaras), o el 2% de los ciudadanos inscritos en la lista nominal de electores. La organización de las consultas estará a cargo del INE y se deberán llevar a cabo el mismo día de la jornada electoral federal. Sus resultados serán vinculatorios cuando la participación ciudadana sea mayor al 40% de los ciudadanos inscritos en la lista nominal de electores (art. 35, fracción VIII).

Cabe mencionar que la propia Constitución establece los temas no pueden ser objeto de consulta: los derechos humanos; los principios democráticos; la materia electoral; los ingresos y gastos del Estado; la seguridad nacional y la organización, funcionamiento y disciplina de la Fuerza Armada. La Suprema Corte de Justicia de la Nación será la encargada de determinar si un tema en particular puede ser sometido a consulta popular (art. 35, fracción VIII).

Calendario de eventos




Fuente: Banorte

Existen mecanismos establecidos en caso de una elección contendida.

Como ya hemos comentado si bien pensamos que todavía es muy pronto como para hablar de una tendencia definida en la elección presidencial, lo que si podemos prever es que será una elección contendida. Con esto en mente, cabe destacar que la Constitución, a partir de 2012, establece mecanismos en algunos supuestos que se pudieran presentar. Así, en su artículo 85 se establece que, si la elección no esté hecha o no se haya declarado válida, el Presidente en funciones concluirá su período y el Congreso designará un presidente interino. Adicionalmente, “...si al comenzar el periodo constitucional hubiese falta absoluta del Presidente de la República, asumirá provisionalmente el cargo el Presidente de la Cámara de Senadores, en tanto el Congreso designa al presidente interino...”.

Adicionalmente, en caso de que el Presidente electo no pueda rendir protesta ante el pleno del Congreso de la Unión -como sucedió en la toma de protesta de Felipe Calderón en 2006-, se establece que lo podrá hacer ante las Mesas Directivas de las Cámaras del Congreso de la Unión. En caso de que tampoco se pueda lo hará ante la Suprema Corte de Justicia de la Nación.



Lo que no se va aplicar este año de la reforma electoral. Existen algunas disposiciones en la reforma que todavía no se aplicarán en esta elección y que incluyen: (1) Cambios en el proceso de elección tanto del presidente de la República como de los miembros del Congreso; y (2) ratificación del gabinete y elaboración del Plan Nacional de Desarrollo.


En el primer tema, hay varios cambios, entre otros, la fecha para la jornada electoral -del primer domingo de julio, al primero de junio-, y la de la toma de protesta del presidente electo, del 1o de diciembre al 1º de octubre. Estos cambios no aplicarán sino hasta la elección del 2024. En el caso del Congreso, éste iniciará las sesiones el 1º de septiembre de cada año, excepto en el año en que inicie el período presidencial, en cuyo caso la sesión iniciará el 1º de agosto.

Con respecto a la ratificación del gabinete y elaboración del Plan Nacional de Desarrollo. La reforma de 2014 establece que la Cámara de Diputados tendrá que ratificar el nombramiento del Secretario de Hacienda y Crédito Público, salvo que se opte por un gobierno de coalición, en cuyo caso el gabinete deberá ser ratificado por la Cámara de Senadores (artículo 76 fracción II de la Constitución). Adicionalmente, establece que la Cámara de Senadores deberá ratificar al Secretario de Relaciones Exteriores, a los embajadores y cónsules generales. No obstante, esta disposición entrará en vigor hasta el 1º de diciembre de 2018, por lo que no aplicará a los secretarios en cuestión de la nueva administración.

Por su parte, la reforma requiere que el Congreso apruebe el Plan Nacional de Desarrollo, así como los programas y políticas públicas que se deriven del mismo. Adicionalmente, se establece que el gobierno federal deberá proponer al Congreso las bases para la integración de un plan de desarrollo estratégico de largo plazo. Cabe mencionar que esta disposición también estará vigente a partir del 1º de diciembre de 2018.

Finalmente, hay que tener en cuenta que a finales del año también hay dos procesos importantes. Paralelamente al proceso electoral, en esta segunda mitad del año estaremos atentos a dos temas que son fundamentales para la perspectiva de México hacia 2018: (1) La transición de gobernador en Banco de México; y (2) el proceso presupuestal de 2018. En el primer caso, cabe recordar que el actual gobernador, Agustín Carstens, fue designado a finales del año pasado como Gerente General del Banco Internacional de Pagos (BIS), cargo que ocupará a principios de diciembre, dejando la gubernatura del Banco de México a finales de noviembre. Todavía existe incertidumbre con respecto a quién ocupará el lugar vacante, aunque en nuestra opinión la institucionalidad de la autoridad monetaria mexicana es sólida y la transición será ordenada.

En el segundo tema, el proceso presupuestal de 2018, la Constitución y en particular la *Ley de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria* definen claramente los tiempos. De esta manera, el pasado 8 de septiembre el gobierno entregó al Congreso su paquete presupuestal que consiste en: (1) Los Criterios Generales de Política Económica (CGPE); (2) la Ley de Ingresos (LIF 2018); y (3) el presupuesto de egresos. A su vez, la Cámara de Diputados deberá aprobar los primeros dos puntos -los CGPE y la LIF 2018-, a más tardar el 20 de octubre, mientras que el Senado deberá dar su aprobación a más tardar el 31 de octubre. Finalmente, el presupuesto de egresos debe quedar listo el 15 de noviembre (para más detalles ver nota [<aquí>](#)).



Cabe mencionar que en el año en que entra una nueva administración, el gobierno saliente debe elaborar el paquete presupuestal incluyendo las recomendaciones del Presidente electo y entregar el paquete presupuestal a más tardar el 15 de noviembre del año en cuestión.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Gerardo Daniel Valle Trujillo, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer y Francisco José Flores Serrano 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.

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 Ixe 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 Ixe, 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 Ixe, 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.

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.



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

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
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Francisco José Flores Serrano	Analista 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
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

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
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