

## ¿Qué esperar de las elecciones intermedias del 7 de junio?

2 de junio 2015

www.banorte.com  
www.ixe.com.mx  
@analisis\_fundam

### Gabriel Casillas

Director General Análisis Económico  
gabriel.casillas@banorte.com

### Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis y Estrategia  
delia.paredes@banorte.com

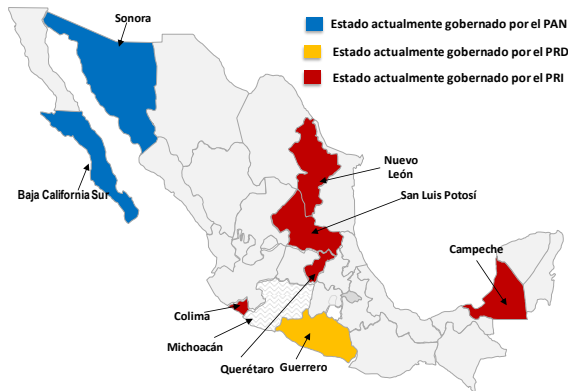
### Alejandro Cervantes

Economista Senior, México  
alejandro.cervantes@banorte.com

- El próximo domingo 7 de junio se llevarán a cabo las elecciones intermedias en México
- En nuestra opinión, éstas serán las elecciones intermedias más importantes de la historia de México, debido principalmente a dos razones:
  - (1) Después de la reciente reforma política, ya sólo existen dos procesos electorales en México: elecciones presidenciales y las intermedias; y
  - (2) Los diputados locales y presidentes municipales que ganen esta elección, podrán ser reelegidos en los próximos comicios de 2018
- Asimismo, consideramos que hay seis temas clave en estas elecciones:
  - (1) La conformación de la Cámara de Diputados a nivel federal;
  - (2) Los comicios en Guerrero, Oaxaca y Michoacán;
  - (3) Posibles violaciones a las nuevas leyes;
  - (4) Partidos que se quedarán sin registro y partidos que se consolidarán;
  - (5) Tasa de participación; y
  - (6) Gubernaturas y candidatos independientes;
- Juzgando por los resultados de las últimas encuestas consideramos que la composición por partido de la Cámara de Diputados a nivel federal será muy similar a la actual y que no se observarán problemas de gravedad en los comicios de los estados de Guerrero, Oaxaca y Michoacán
- En este contexto, consideramos que este evento político no tendrá impacto alguno en los mercados financieros

**Las elecciones intermedias más importantes en la historia de México.** El próximo domingo 7 de junio se llevarán a cabo las elecciones intermedias más importantes de la historia de México. En nuestra opinión, esto se debe a dos razones: (1) Porque a diferencia del pasado en donde cada año se llevaban a cabo comicios en alguno o algunos estados del país, hoy en día prácticamente sólo existen dos procesos electorales en México: Las elecciones presidenciales y las intermedias; y (2) porque después de años de estigmatizar la reelección consecutiva de cualquier cargo de elección popular, los que ganen una curul de diputado local o una presidencia municipal este domingo 7 de junio, podrán ser reelegidos en los próximos comicios de 2018. Adicionalmente, consideramos que estas elecciones serán de particular interés porque serán las primeras que organiza el Instituto Nacional Electoral (INE) y se llevarán a cabo con reglamentación distinta, sobre todo en términos de topes de campaña, así como la apertura a que participen candidatos independientes.

## Elecciones para gobernadores



Fuente: Banorte-Ixe

**Mil novecientos noventa y seis puestos.** El aglutinamiento de procesos electorales arrojó como resultado que se vayan a llevar a cabo procesos para elegir gobernador en nueve estados (Baja California Sur, Campeche, Colima, Guerrero, Michoacán, Nuevo León, Querétaro, San Luis Potosí y Sonora), la renovación de los 500 diputados federales (300 de mayoría relativa y 200 de representación proporcional o plurinominales), así como 600 diputados locales y 871 presidentes municipales en 16 estados y 16 jefes delegacionales en el Distrito Federal, sumando así 1,996 cargos en total, como se puede apreciar tanto en el recuadro, como en el mapa que se presentan a continuación.

### Puestos sujetos a elección el próximo 7 de junio

Entidad federativa	Gobernador	Diputados federales	Diputados locales	Presidentes municipales o jefes delegacionales*	Total
<b>Total</b>	<b>9</b>	<b>500</b>	<b>600</b>	<b>887</b>	<b>1996</b>
Federal	--	500	--	--	500
Baja California Sur	1	--	21	5	27
Campeche	1	--	35	11	47
Colima	1	--	25	10	36
Distrito Federal	--	--	66	16	82
Guanajuato	--	--	36	46	82
Guerrero	1	--	46	81	128
Jalisco	--	--	39	125	164
Estado de México	--	--	75	125	200
Michoacán	1	--	40	113	154
Morelos	--	--	30	33	63
Nuevo León	1	--	42	51	94
Querétaro	1	--	25	18	44
San Luis Potosí	1	--	27	58	86
Sonora	1	--	33	72	106
Tabasco	--	--	35	17	52
Yucatán	--	--	25	106	131

Fuente: Instituto Nacional Electoral (INE)

\*En el caso del Distrito Federal

**Los temas clave en estas elecciones.** Además del alto número y la importancia de los cargos, consideramos que hay seis temas clave en estas elecciones: (1) Cómo quedará conformada la Cámara de Diputados a nivel federal; (2) Los comicios en Guerrero, Oaxaca y Michoacán, en donde ha habido amenazas de bloquear los procesos electorales; (3) posibles violaciones a las nuevas leyes; (4) partidos que se quedarán sin registro y partidos que se consolidarán; (5) tasa de participación; y (6) gubernaturas y participación de candidatos independientes.

**(1) Conformación similar de la Cámara de Diputados.** La mayoría de las encuestas que se han levantado en las últimas semanas apuntan a que la fórmula PRI-PVEM-Panal obtendrá la mayoría. La segunda fuerza sería el PAN y la tercera fuerza estaría muy “peleada” entre el PRD y Morena. Por ejemplo, la última encuesta publicada de Mitofsky –recabada del 24 al 27 de abril-, arroja una intención de voto por el PRI, con la que podría alcanzar alrededor de 40% de las curules (Actualmente tiene 43%), 23% el PAN (23% actual), 8% el PVEM (5% actual), cerca de 18% el PRD (actualmente con 20% de la Cámara), 4.8% Morena (actualmente 3%) y 2.5% del PANAL (actualmente con 2% de las curules). Si así quedara la cámara baja, el PRI y PVEM quedarían con una composición similar a la actual (48%), en donde lo que perdería el PRI, lo ganaría el PVEM (ver recuadro abajo).

**Posible composición de la Cámara de Diputados por partido político**

Partido político	Porcentaje posible	Porcentaje actual	Diferencia
PRI	40.1	43.0	-2.9
PAN	23.2	23.0	0.2
PRD	17.7	20.0	-2.3
PVEM	8.1	5.0	3.1
Movimiento Ciudadano	0.8	2.0	-1.2
PT	2.8	2.0	0.8
Panal	2.5	2.0	0.5
Morena	4.8	3.0	1.8

Fuente: Banorte-ixe con base en la encuesta Consulta Mitofsky (recabada del 24 al 27 de abril, 2015)

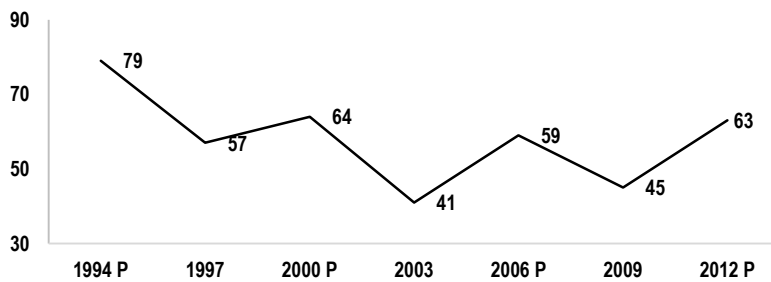
**(2) Los comicios en Guerrero, Oaxaca y Michoacán.** Ha habido amenazas hasta cierto punto creíbles de que los procesos electorales en los estados de Guerrero, Oaxaca y en menor medida, Michoacán, pudieran ser bloqueados. Aquí consideramos necesario destacar que en el México post-revolucionario siempre se han llevado los procesos electorales programados, por lo que sería considerado como un atentado grave en contra el estado de derecho que no se pudieran concretar. En este sentido, consideramos que la probabilidad de que esto ocurra es muy baja, pero sin duda es un tema clave.

**(3) Violaciones potenciales a las nuevas leyes.** La posible violación a las nuevas leyes –que se están aplicando por primera vez-, va a ser un tema muy relevante para generar confianza entre los ciudadanos, si se aplica la ley adecuadamente y también va a ser importante para los partidos y la forma en que se planearán las siguientes campañas. Sobre todo en cuanto a los topes de campaña.

**(4) Partidos que podrían consolidarse y partidos que podrían perder el registro.** Juzgando por el resultado de las encuestas que se han levantado hasta el momento, consideramos que va a ser poco probable que los dos nuevos partidos, el Partido Humanista y el Partido Encuentro Social, alcancen el 3% de la votación (mínima para conservar el registro) y por lo tanto pierdan el registro, mientras que Morena probablemente se consolide como una alternativa más de la izquierda mexicana.

**(5) La tasa de participación.** Es bien sabido que la tasa de participación en las elecciones intermedias siempre ha sido menor que en las presidenciales. De hecho, cerca esta tasa de participación ha sido de 48% en promedio desde 1997 mientras que en elecciones presidenciales la tasa de participación aumenta a alrededor de 60%, como se puede apreciar en la gráfica que se presenta a continuación. En este sentido, consideramos que dado el alto número de gubernaturas que se encuentran en proceso de elección en esta ocasión, la tasa de participación será ligeramente mayor al promedio (*i.e.* mayor a 48%).

Tas de participación  
%



Fuente: Instituto Nacional Electoral (INE)

**(6) Gubernaturas y participación de candidatos independientes.** Como ya se había comentado, en estos comicios se elegirán gobernadores en nueve entidades federativas. Cabe señalar que éstas tienen una población de 24.4 millones de habitantes, representando el 21.7% de la población total del país y contribuyen con el 24.2% del PIB del país (ver recuadro abajo). Por otro lado, esta va a ser la primera elección en donde se encuentra reglamentada la participación de candidatos independientes (ver anexo al final de esta nota). En este sentido, el candidato independiente que está llamando más la atención es Jaime Rodríguez, mejor conocido como “El Bronco”, candidato a la gubernatura del estado de Nuevo León. Si bien existe un amplio rango en el porcentaje de intención de voto entre candidatos en diferentes encuestas, hay algunas que lo sitúan en primer lugar. Tal es el caso de la encuesta telefónica que levantó el periódico *El Norte* y que publicó el dos semanas, en donde sitúa a “Bronco” con el 29.2% de la intención de voto, seguido por el PRI, con 27.5% y por el PAN, con 21.6%. Si es que queda así la elección, será una lección muy importante que tendrán que aprender los partidos en cuanto al hartazgo de la población con los políticos de partido, sobre todo para las próximas elecciones presidenciales.

### Características estatales

	%, PIB		Población		Extensión territorial	
	Nacional	Mill.	%, Total	Km <sup>2</sup>	%, Total	
<b>México</b>	<b>100</b>	<b>112.3</b>	<b>100</b>	<b>1,921,044</b>	<b>100</b>	
Baja California Sur	0.8	0.6	0.6	73,677	3.8	
Campeche	4.8	0.8	0.7	51,833	2.7	
Colima	0.6	0.7	0.6	5,455	0.3	
Guerrero	1.4	3.4	3.0	63,794	3.3	
Michoacán	2.3	4.4	3.9	59,864	3.1	
Nuevo León	7.3	4.7	4.1	64,555	3.4	
Querétaro	2.1	1.8	1.6	11,769	0.6	
San Luis Potosí	1.9	2.6	2.3	62,848	3.3	
Sonora	3.0	2.7	2.4	184,934	9.6	

Fuente: Banorte-Ixe; INEGI

**Evento sin consecuencias para los mercados financieros.** Juzgando por los resultados de las últimas encuestas consideramos que la composición por partido de la Cámara de Diputados federal quedará muy similar a la actual y que no se observarán problemas de gravedad en los comicios de los estados de Guerrero, Oaxaca y Michoacán, por lo que este evento político no tendrá impacto alguno en los mercados financieros.

## ANEXO: Detalles sobre las elecciones para gobernador

Baja California Sur (Actualmente gobierna Lic. Marcos Alberto Covarrubias Villaseñor; PAN-PRS)

Partidos:	Candidatos:	Curriculum Vitae	% de intención de voto:
	Carlos Mendoza Davis	Secretario General de Gobierno del estado, Delegado Regional del IMSS y Senador de la República	49%
	Ricardo Barroso Agramont	Senador por el estado de Baja California y Presidente del Comité Directivo Estatal del PRI en Baja California Sur	33%
	Jesús Druk González	Director General de Ecología y Medio Ambiente y Director del Instituto de Investigaciones Oceanológicas de la Universidad de Baja California	13%
	Victor Manuel Castro Cosio	Presidente Municipal de La Paz, Baja California Sur y diputado federal en la LXI Legislatura de México	3%
	Benjamín de la Rosa Escalante	Coordinador Administrativo de la Oficina del Gobernador y funcionario público local	2%

Fuente: INE y partidos políticos; Páginas de Internet de los partidos políticos y de los propios candidatos; encuesta periódica El Financiero paramétrica (16 al 20 may 2015)

**Campeche (Actualmente gobierna Lic. Fernando Eutimio Ortega Bernés; PRI)**

Partidos:	Candidatos:	Curriculum Vitae	% de intención de voto:
	Rafael Alejandro Moreno Cárdenas	Senador en la LXI legislatura y Diputado federal con licencia	50%
	Jorge Rosiñol Abreu	Diputado local en la LVII legislatura y Diputado federal con licencia	20%
	Layda Elena Sansores San Román	Diputada federal y Senadora	13%
	Fernando Dante Imperiale García	Consejero Municipal del PRD en el Municipio del Carmen y actualmente es Empresario	2%
	César Israel Lechuga González	Diputado local y Coordinador estatal de la asociación civil "El Barzón"	2%
	José Angelino Caamal Mena	Diputado federal con licencia y Secretario general de la sección IV del SNTE en Campeche	1%
	Luis Antonio Che Cu	Líder del Frente Campesino Independiente "Emiliano Zapata" (FRECIEZ)	0.6%
	José Luis Góngora Ramírez	Diputado Local, servidor público en el ISSSTE y DIF Estatal, dirigente municipal de la Confederación Nacional de Organizaciones Populares (CNOP)	0.5%
	Olimpia Álvarez Casanova	Abogada y Presidenta del Movimiento por la Democracia, A.C	0.2%
	Roger Ortegón García	Militante, diputado local y presidente estatal del partido Encuentro Social	0.1%

Fuente: INE y partidos políticos; Páginas de Internet de los partidos políticos y de los propios candidatos; encuesta Red política (23 abr 2015)

Colima (Actualmente gobierna Lic. Mario Anguiano Moreno; PRI)

Partidos:	Candidatos:	Curriculum Vitae	% de intención de voto:
	José Ignacio Peralta Sánchez	Coordinador de Proyectos Especiales y Subsecretario de Comunicaciones de la STC	42%
	Jorge Luis Preciado Rodríguez	Diputado local, federal y senador por el estado de Colima	35%
	Martha Zepeda del Toro	oficial del Registro Civil de Cuauhtémoc municipio del noreste de Colima	7%
	Leoncio Morán Sánchez	Alcalde de la capital del estado	5%
	José Francisco Gallardo Rodríguez "General Gallardo"	Profesor de la UNAM,	4%
	David Munro González	Consultor y analista de proyectos. Colaborador en el diseño de los centros de Desarrollo Infantil Tierra y Libertad	3%
	Carlos Barbazán Martínez	Agente de la Secretaría de Migración y agente adjunto del Ministerio Público federal	2%
	Gerardo Galván	Candidato a la presidencia del comité municipal del PAN en Manzanillo y fue director de la Escuela de Líderes de Amistad Cristiana, AC.	2%

Fuente: INE y partidos políticos; Páginas de Internet de los partidos políticos y de los propios candidatos; encuesta periódica El Financiero Parametría (28 al 30 mar 2015)

**Guerrero (Actualmente gobierna Lic. Rogelio Ortega Martínez; PRD)**

Partidos:	Candidatos:	Curriculum Vitae	% de intención de voto:
	Héctor Astudillo Flores	Diputado Local, Presidente Municipal de Chilpancingo y Senador	45%
	Beatriz Mojica Morga	Secretaria de Desarrollo Social, del estado de Guerrero, Consejera Nacional y fundadora del Partido de la Revolución Democrática	36%
	Luis Walton	Presidente municipal de Acapulco de Juárez; senador, presidente nacional de Convergencia y de Movimiento Ciudadano	8%
	Jorge Camacho Peñaloza	Diputado local del Congreso del Estado. Director de Radio y Televisión del Estado de Guerrero	6%
	Pablo Amilcar Sandoval Ballesteros	Director de control y evaluación en el Gobierno del Distrito Federal	3%
	Karime Sevilla Álvarez	Profesora e integrante del Sindicato Nacional de Trabajadores de la Educación	0.6%
	Alberto López Rosas	Presidente municipal de Acapulco, Guerrero, y Diputado Federal	0.6%
	Raymundo Noguera Analco	Ganadero y agricultor	0.6%











Fuente: INE y partidos políticos; Páginas de Internet de los partidos políticos y de los propios candidatos; encuesta Con estadística (16 al 19 mayo 2015)

**Michoacán (Actualmente gobierna Lic. Salvador Jara Guerrero)**

Partidos:	Candidatos:	Curriculum Vitae	% de intención de voto:
	José Ascensión Orihuela Bárcenas	Presidente municipal de su natal Zitácuaro, Diputado local, Diputado federal y Senador de la República	33%
	Silvano Aureoles Conejo	presidente de la Cámara de Diputados para la LXII Legislatura del H. Congreso de la Unión y ha sido Diputado Federal y miembro del Senado de la República	33%
	Luisa María "Cocoa" Calderón Hinojosa	Diputada en la LIV Legislatura y Senadora y candidata por el Partido Acción Nacional y el Partido Nueva Alianza al gobierno del Estado de Michoacán	31%
	Luis Manuel Antúnez Oviedo	Delegado nacional del movimiento ciudadano; presidente del Consejo Político de Convergencia y diputado local	1%
	María de la Luz Núñez Ramos	Presidenta municipal de Atoyac de Álvarez	1%
	Gerardo Dueñas Bedolla	Precandidato al cargo por el Partido del Trabajo	1%

Fuente: INE y partidos políticos; Páginas de Internet de los partidos políticos y de los propios candidatos; encuesta periódico El Financiero Parametría (18 y 19 abr 2015)

**Nuevo León** (Actualmente gobierna Lic. Rodrigo Medina de la Cruz; PRI-PVEM-PD-CC)

Partidos:	Candidatos:	Curriculum Vitae	% de intención de voto:
	Ivonne Liliana Álvarez García	Senadora por el estado de Nuevo León y Presidente Municipal de Guadalupe, Nuevo León	40%
	Jaime Heliódoro Rodríguez Calderón "El Bronco"	Diputado federal y local, Presidente Municipal de García, Nuevo León	27%
	Felipe de Jesús Cantú Rodríguez	Diputado Local y alcalde del municipio de Monterrey	22%
	Fernando Elizondo Barragán	Senador por el estado de Nuevo León y Secretario de Energía	5%
	Jesús María Elizondo González	Presidente municipal de Guadalupe y Monterrey	2%
	Humberto González Sesma	Candidato a la alcaldía de Monterrey	2%
	Rogelio González Ramírez	Diputado Local, Diputado Federal, funcionario municipal en Monterrey y alcalde en García, Nuevo León	1%
	Asael Sepúlveda Martínez		1%
	Luis Servando Farías	Diputado, Senador, Alcalde de Monterrey y Gobernador de Nuevo León	0%
	Raúl Guajardo Cantú	Coordinador de Promociones y Proyectos de la Secretaría de Desarrollo Urbano y Obras Públicas en municipio de Monterrey	0%

Fuente: INE y partidos políticos; Páginas de Internet de los partidos políticos y de los propios candidatos; encuesta periódico El Financiero Parametría (28 feb- 4 mar 2015)

**Querétaro (Actualmente gobierna Lic. José E. Calzada Rovirosa; PRI)**

Partidos:	Candidatos:	Curriculum Vitae	% de intención de voto:
	Roberto Loyola Vera	Presidente Municipal, Secretario de Gobernación, Secretario Particular Adjunto y Secretario Particular del Oficial Mayor del estado de Querétaro	34%
	Francisco Domínguez Servién	Senador por el estado de Querétaro, Presidente Municipal, Diputado Federal y Secretario de la ANAC	29%
	Adolfo Camacho Esquivel	Diputado local, aspirante a la alcaldía de la capital queretana y contralor del congreso del estado.	2%
	Celia Maya García	Agente del Ministerio Público de la PGJ del estado de Querétaro	5%
	Salvador Gabriel López Ávila	Asesor jurídico parlamentario en la LX legislatura del PAN así como de diversas empresas.	1%









Fuente: INE y partidos políticos; Páginas de Internet de los partidos políticos y de los propios candidatos; encuesta Mendoza Blanco & Asociados (22 al 24 may 2015)

**San Luis Potosí (Actualmente gobierna Lic. Fernando Toranzo Fernández; PRI)**

Partidos:	Candidatos:	Curriculum Vitae	% de intención de voto:
	Sonia Mendoza Díaz	Diputada Local, Federal, Presidenta de la Junta de Coordinación Política del Congreso del Estado, Síndico Municipal del Ayuntamiento de Matehuala y Senadora de la República	41%
	Juan Manuel Carreras López	Secretario de Educación, Diputado Federal, y secretario de Desarrollo Social Regional en el Estado de San Luis Potosí	37%
	Fernando Pérez Espinosa	Secretario de Educación, Diputado Federal, y Secretario de Desarrollo Social Regional en el Estado de San Luis Potosí	18%
	Eugenio Guadalupe Govea Arcos	Diputado Local, Presidente estatal de PAN y Senador por el estado de San Luis Potosí	1%
	Sergio Serrano Soriano	Activista; no tiene experiencia previa en otros cargos públicos.	1%
	Aniceto Becerra Dueñas	Líder sindical.	1%
	Ysabel Gómez Galán	Dirigente del partido Encuentro Social	1%

Fuente: INE y partidos políticos; Páginas de Internet de los partidos políticos y de los propios candidatos; encuesta CNN (15 abr 2015)

**Sonora** (Actualmente gobierna Lic. Guillermo Padrés Elías; PAN)

Partidos:	Candidatos:	Curriculum Vitae	% de intención de voto:
	Javier Gándara Magaña	Presidente Municipal de Hermosillo, presidente de la Canacinfra en Hermosillo, y profesor de la Universidad de Sonora	50%
	Claudia Pavlovich Arellano	Diputada Local por el distrito y Senadora por Sonora del PRI en La LXII Legislatura	42%
	Carlos Ernesto Navarro López	Diputado local plurinominal en el Congreso del Estado de Sonora en la LX Legislatura y Diputado Federal del Primer Distrito del estado de Sonora	2%
	Jaime Moreno Berry	Comisionado estatal del PT en el estado	2%
	Javier Lamarque Cano	Asesor del gobierno de Baja California Sur y de la jefatura del gobierno del Distrito Federal	2%
	Héctor Castro Gallegos	No cuenta con un perfil político	1%
	Gustavo Almada	Presidente de la Canaco Obregón, candidato a la presidencia municipal de Cajeme por Movimiento Ciudadano	1%
	Manuel de Jesús Baldenebro Arredondo	Alcalde de San Luis Río Colorado, Sonora	0%

Fuente: INE y partidos políticos; Páginas de Internet de los partidos políticos y de los propios candidatos; encuesta periódica El Financiero parametría (5 al 8 mar 2015)

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Katia Celina Goya Ostos, Alejandro Padilla Santana, Alejandro Cervantes Llamas, Juan Carlos Alderete Macal, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Santiago Leal Singer, Rey Saúl Torres Olivares; Manuel Jiménez Zaldívar, Víctor Hugo Cortes Castro, Marisol Huerta Mondragón, Marissa Garza Ostos, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, María de la Paz Orozco, Tania Abdul Massih Jacobo, Hugo Armando Gómez Solís, Valentín III Mendoza Balderas, 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 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.

## Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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 Análisis Económico	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Análisis Económico	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
Katia 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
Rey Saúl Torres Olivares	Analista Economía Nacional	saul.torres@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	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	Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

**Análisis Bursátil**

Manuel Jiménez Zaldivar	Director de Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5004 - 1275
Victor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 5004 - 1231
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 5004 - 1179
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 5004 - 1227
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 5004 - 1266
Valentín III Mendoza Balderas	Gerente de Análisis	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 5268 - 9000 x 1267
María de la Paz Orozco García	Analista	maripaz.orozco@banorte.com	(55) 5004 - 5262

**Análisis Deuda Corporativa**

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5004 - 1405
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 5004 - 1340
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@banorte.com	(55) 5004 - 1437

**Banca Mayorista**

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Jorge de la Vega Grajales	Director General Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Banca Patrimonial y Privada	lpietrini@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General de Administración de Activos y Desarrollo de Negocios	pimentelr@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Banca Internacional	rvelazquez@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9879
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Banca Corporativa Transaccional	vroidan@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1454