

## La Semana en EE.UU.

**En una contienda muy apretada, aún no sabemos quién será el próximo presidente de EE.UU.**

**Lo Relevante sobre el COVID-19.** El miércoles se reportaron más de 102,000 nuevos casos, seguido de 122,000 el jueves, lo que marcó la primera vez que el recuento de casos cruzó el umbral de 100,000, duplicando el número de contagios desde finales del verano. Lo que se observa es que no hay un solo estado que esté en camino de contener el virus, en medio de temperaturas invernales, la tradicional temporada de fiestas y el hartazgo de los ciudadanos de seguir cumpliendo con las medidas de sana distancia y el uso del cubrebocas.

**Monitor Electoral.** A varios días de la elección, seguimos sin saber quién será el próximo presidente de EE.UU., con las miradas puestas en los *swings states* que siguen contando y que son los que definirán la contienda. En Pensilvania (20 votos electorales), Carolina del Norte (15), Georgia (16), Nevada (6) y Arizona (11) no se ha promulgado a un ganador. Arizona ya fue asignada a Biden por dos medios, pero no todos los demás lo han confirmado. Mientras que, Wisconsin y Georgia se están preparando para los recuentos y Michigan se encuentra entre los estados sujetos a batallas legales.

**Semana en Cifras.** Esta será una semana con muy poca información económica, destacando el reporte de inflación de octubre. Estimamos un alza de 0.2% m/m, con lo que la variación anual se ubicará en 1.3% a/a desde 1.4% a/a previo, muy por abajo del objetivo de 2.0%. En tanto, esperamos que la inflación subyacente sea de 0.2% m/m, ubicando su variación anual en 1.7% igual que el mes previo.

**Lo Destacado sobre Política Monetaria.** Si bien en la reunión de política monetaria del pasado jueves 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, Jerome Powell mencionó que existió una amplia discusión sobre las opciones que tiene el banco central para modificar su programa de compra de activos, 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 a largo plazo. Además, vemos altamente factible también una ampliación de los montos, sobre todo si el panorama fiscal sigue muy complicado.

**Agenda Política.** Los conteos en el Senado dan hasta ahora 48 asientos a los Republicanos y 48 a los Demócratas. Lo que ahora está ocurriendo es que hay un margen cada vez menor en la carrera por los dos asientos de Georgia en el Senado. Si eso se mantiene, tendrá que realizarse una segunda vuelta el 5 de enero. Por lo tanto, es posible que no se conozca quién tendrá el control del Senado hasta esa fecha.

6 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)

## Lo Relevante sobre el COVID-19

Al 6 de noviembre, el número de casos y muertes en EE.UU. es de 9,678,326 y 235,541 respectivamente, manteniéndose en el primer lugar del mundo. El miércoles se reportaron más de 102,000 nuevos casos, seguido de 122,000 el jueves, lo que marcó la primera vez que el recuento de casos cruzó el umbral de 100,000, duplicando el número de contagios desde finales del verano. Lo que se observa es que no hay un solo estado que esté en camino de contener el virus, en medio de temperaturas invernales, la tradicional temporada de fiestas y el hartazgo de los ciudadanos de seguir cumpliendo con las medidas de sana distancia y el uso del cubrebocas. Cinco estados, Colorado, Indiana, Maine, Minnesota y Nebraska establecieron récords de un día, mientras que, los hospitales, especialmente en las zonas rurales, se están llenando rápidamente. Actualmente hay 52,049 pacientes con COVID-19 en hospitales de EE. UU., lo que significa el número más alto desde el 6 de agosto. Por su parte, dieciocho estados, incluidos Kansas, Tennessee, Virginia, Oklahoma, Montana, Iowa, Dakota del Norte, Dakota del Sur, Ohio, Nebraska, Minnesota, Indiana, Wisconsin y Virginia Occidental, reportaron hospitalizaciones récord a mediados de la semana.

En algunos estados se están tomando medidas extremas. En Nueva Jersey, más de 2,200 reclusos fueron liberados de las cárceles el miércoles, el primer día de una nueva ley estatal que permite la liberación de algunos reclusos con hasta ocho meses de sentencia. Las prisiones y cárceles abarrotadas continúan siendo uno de los principales impulsores de los brotes de coronavirus en todo el país, y los defensores han descrito la nueva política única de Nueva Jersey como un momento revolucionario que podría salvar vidas. Pero algunos opositores han expresado su preocupación por el impacto de la liberación de miles de personas a la vez y han sugerido que los reclusos recién liberados corren el riesgo de propagar la infección.

En este escenario, las encuestas muestran que la crisis de salud pública y la economía son las principales preocupaciones de muchos estadounidenses. En este contexto, rara vez se ha visto a Joe Biden en público sin cubrebocas y ha hecho de la salud pública un tema clave. En cuanto al avance de la vacuna, los funcionarios federales de salud han dicho que creen que una vacuna podría obtener una autorización de uso de emergencia antes de fin de año. Los primeros suministros limitados de dosis se distribuirían inmediatamente a las poblaciones más vulnerables, que probablemente incluirían a los trabajadores de la salud y luego las dosis irían aumentando gradualmente. Por su parte, en lo que se refiere al tratamiento, los fabricantes de dos medicamentos de anticuerpos experimentales han pedido al FDA (*Food and Drug Administration*), que permita el uso de emergencia en personas con síntomas de COVID-19 de leves a moderados. Hasta ahora, el FDA ha otorgado la aprobación total a un solo medicamento, el antiviral remdesivir, para pacientes hospitalizados.

### Estados con mayor número de contagios y muertes

| País           | # de casos | # de muertes |
|----------------|------------|--------------|
| EE.UU.         | 9,678,326  | 235,541      |
| Texas          | 971,585    | 18,922       |
| California     | 959,402    | 17,874       |
| Florida        | 832,625    | 17,014       |
| New York       | 522,021    | 33,364       |
| Illinois       | 453,738    | 10,313       |
| Georgia        | 368,368    | 8,156        |
| North Carolina | 288,569    | 4,582        |
| Tennessee      | 273,144    | 3,541        |
| Wisconsin      | 256,065    | 2,256        |
| Arizona        | 252,768    | 6,087        |

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

## Monitor Electoral

A varios días de la elección, seguimos sin saber quién será el próximo presidente de EE.UU., con las miradas puestas en los *swings states* que siguen contando y que son los que definirán la contienda. En Pensilvania (20 votos electorales), Carolina del Norte (15), Georgia (16), Nevada (6) y Arizona (11) no se ha promulgado a un ganador. Arizona ya fue asignada a Biden por dos medios, pero no todos los demás lo han confirmado. Mientras que, Wisconsin (10) y Georgia se están preparando para los recuentos y Michigan (16) se encuentra entre los estados sujetos a batallas legales. A continuación, explicamos que ésta ocurriendo en cada uno de estos estados:

**Pensilvania:** Biden lideraba a Trump por más de 12,000 votos el viernes a medio día, después de estar detrás del presidente desde el día de las elecciones. Para ese momento aún no se habían contado alrededor de 124,000 boletas por correo y cabe señalar que Biden ha recibido alrededor del 77% de los votos por correo hasta ahora. Los funcionarios estatales han proyectado que habrán terminado de contar las boletas pendientes al cierre de hoy.

**Georgia:** Biden superó el liderazgo de Trump la madrugada del viernes y estaba por delante por alrededor de 1,557 votos al mediodía, mientras continuaba el conteo. El margen en Georgia es el más estrecho de todos los estados y si se reduce a medida que ingresan votos adicionales, un recuento en este estado podría arrojar un ganador diferente al conteo inicial.

**Nevada:** Biden amplió su ventaja a más de 20,000 votos y quedaban cientos de miles de boletas por contar hasta el mediodía del viernes, según datos del secretario de Estado. Los resultados se seguirán publicando durante el fin de semana. Con Biden a la cabeza, todo apunta a que él será el triunfador. Además, se espera que las boletas por correo se sesguen hacia los Demócratas, Sin embargo, con muchas papeletas aún por contar, el momento del conteo final sigue siendo incierto.

**Arizona:** Si bien *Associated Press* ha nombrado a Biden como ganador, no todas las redes lo han seguido. Biden lideró a Trump por aproximadamente 44,000 votos hasta el viernes a las 11:20 a.m. y su ventaja ahora en el estado es de 1.4pp. Los próximos resultados del condado más grande del estado se esperan a las 7 p.m. hora local del viernes y se espera que por la noche se informe sobre gran parte de las boletas pendientes del estado.

**Carolina del Norte:** El estado aún no ha nombrado al ganador. Trump superaba a Biden por 77,000 votos el viernes al mediodía, y siguen pendientes varias papeletas de voto ausente. Cabe resaltar que estas papeletas se pueden contar hasta el 12 de noviembre, siempre que tengan el sello antes o en el día de las elecciones. Los condados han programado reuniones para el 12 y 13 de noviembre para contar los resultados de sus votos ausentes y provisionales pendientes después de realizar auditorías y otras verificaciones de procedimiento. Debido a los requisitos de notificación pública bajo la ley estatal, esas reuniones no se pueden adelantar. La Junta de Elecciones del estado proporcionará un recuento final y oficial que se certificará en una reunión el 24 de noviembre. Si bien podría llevar una semana obtener los resultados finales, parece que Trump tiene más probabilidades de ganar el estado.

**Wisconsin:** AP ha dado el triunfo a Biden. La administradora de la comisión electoral dijo el miércoles que el recuento de votos estaba completo. El estado no proporciona un recuento oficial hasta que se certifique uno el 1 de diciembre. Los recuentos no oficiales mostraron a Biden con 20,538 votos más que Trump. La campaña de Trump planea ejercer su derecho a exigir un recuento, ya que el margen no oficial de 0.7pp está dentro del 1% que permite tal movimiento. Los secretarios electorales están trabajando en los pasos del proceso de certificación de Wisconsin, incluida una auditoría del equipo de votación. Si la campaña de Trump pide formalmente un recuento, puede llevar varios días procesarlo.

**Michigan:** AP dio la victoria a Biden con el 50.6% de los votos, en comparación con 47.9% de Trump. Un juez estatal falló el jueves en contra de un esfuerzo de la campaña del presidente para detener el recuento de votos ausentes hasta que un inspector electoral de cada partido estuviera presente para observar el proceso, diciendo que efectivamente ha terminado. Todavía existe la posibilidad de un recuento en Michigan, pero si se certifica la ventaja de Biden, cambiaría un estado que Trump ganó en 2016 al Demócrata y lo llevaría muy cerca de la victoria.

## Semana en Cifras

### Calendario Semanal: Estados Unidos

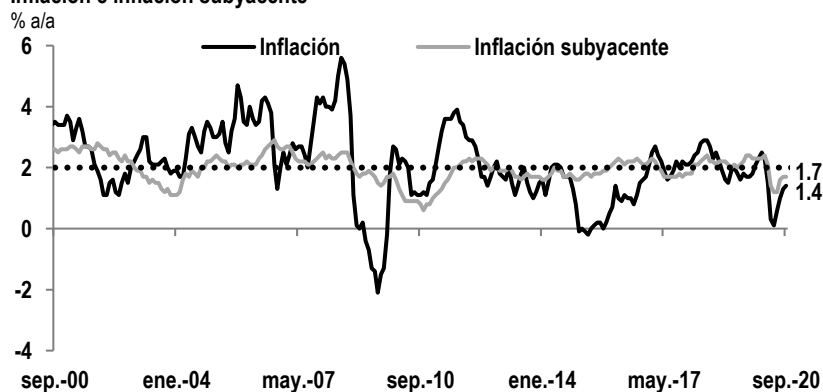
Semana del 9 al 13 de noviembre

| Día        | Hora  | Indicador                           | Periodo | Unidad | Banorte | Consenso | Previo |
|------------|-------|-------------------------------------|---------|--------|---------|----------|--------|
| Jueves 12  | 07:30 | Precios al consumidor               | oct     | %m/m   | 0.2     | 0.2      | 0.2    |
| Jueves 12  | 07:30 | Subyacente                          | oct     | %m/m   | 0.2     | 0.2      | 0.2    |
| Jueves 12  | 07:30 | Precios al consumidor               | oct     | % a/a  | 1.3     | 1.3      | 1.4    |
| Jueves 12  | 07:30 | Subyacente                          | oct     | % a/a  | 1.7     | 1.8      | 1.7    |
| Jueves 12  | 07:30 | Solicitudes de seguro por desempleo | 7 nov.  | miles  | --      | 730      | 751    |
| Viernes 13 | 09:00 | Confianza de la U. de Michigan      | oct (P) | índice | 81      | 82       | 81.8   |

Fuente: Bloomberg

Esta será una semana con muy poca información económica, destacando el reporte de inflación de octubre. Estimamos un alza de 0.2% m/m, con lo que la variación anual se ubicará en 1.3% a/a desde 1.4% a/a previo, muy por abajo del objetivo de 2.0%. En tanto, esperamos que la inflación subyacente sea de 0.2% m/m, ubicando su variación anual en 1.7% igual que el mes previo.

### Inflación e inflación subyacente



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

## Lo Destacado Sobre Política Monetaria

En la reunión de política monetaria de esta semana, el FOMC mantuvo un tono muy *dovish*, a pesar de cambios mínimos respecto al comunicado publicado en septiembre. El FOMC publicó su decisión, en la que, como era ampliamente esperado, anunció que el rango de la tasa de referencia se mantiene en 0.0%-0.25%. Quizás lo más destacado a resaltar en el documento es que en esta ocasión, Mary Daly del Fed de San Francisco, votó en el lugar de Neel Kashkari de Minneapolis, debido a que este último está en “*paternity leave*”. Además, mantuvieron el monto de compras mensuales en el programa de compra de activos en US\$120,000 millones. En la conferencia de prensa, Powell resaltó que el Fed está comprometido con cumplir su doble mandato y que la reapertura de la economía llevó a una rápida recuperación. No obstante, ésta se ha moderado y el reciente repunte en el número de contagios de COVID-19 es especialmente preocupante. En específico, afirmó que el ritmo de recuperación de empleos ha sido más lento y que la pandemia ha tenido un impacto significativo sobre la inflación. Del lado positivo, el sector residencial se ha recuperado por completo de la fuerte desaceleración y la compra de bienes duraderos ha repuntado incluso a niveles por encima de aquellos observados antes de la pandemia. Por otro lado, el presidente del Fed también explicó que se harán cambios a la publicación del marco macroeconómico en la próxima decisión de diciembre. En específico, mencionó que: (1) Toda la información acerca de los pronósticos se dará a conocer en el momento de la decisión –actualmente con algo de la información reservada hasta la publicación de las minutas–; y (2) que se incluirán dos gráficas que describirán la evolución de los riesgos.

En nuestra opinión, tanto el desarrollo de la pandemia como los avances en el frente fiscal definirán las próximas acciones del banco central. Powell destacó que la política fiscal hará lo que las medidas monetarias no pueden hacer, sobre todo en lo que se refiere a apoyar los ingresos de las familias. Al respecto, resaltó que la recuperación sería más fuerte con más apoyo fiscal y que es probable que se requiera mayor estímulo, tanto en este frente como en el monetario. Si bien [la incertidumbre sobre el resultado electoral](#) no ha afectado el funcionamiento del mercado, esperamos que el Fed esté atento a cualquier endurecimiento de las condiciones financieras posterior a las elecciones y actuará según sea necesario para contrarrestar eventuales tensiones. Asimismo, en el contexto actual de incertidumbre política, todavía es posible obtener una amplia gama de resultados de estímulo fiscal. En específico, parece poco probable que el equilibrio de poder del Senado se resuelva hasta principios de enero. Creemos que el estancamiento y una ayuda limitada podrían prevalecer en caso de que la mayoría en el Congreso no sea del mismo partido que en la Casa Blanca. Esto pone más presión al Fed para anunciar nuevas medidas de estímulo.

Si bien en esta 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, Jerome Powell mencionó que existió una amplia discusión sobre las opciones que tiene el banco central para modificar su programa de compra de activos, 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 a largo plazo. Además, vemos altamente factible también una ampliación de los montos, sobre todo si el panorama fiscal sigue muy complicado. Al respecto, en la conferencia de prensa Powell explicó que no han considerado una reducción en el ritmo de compra de activos y que las operaciones actuales remueven riesgos de duración del mercado en niveles similares a lo que se hizo durante el QE3. Asimismo, dijo que el ritmo actual es adecuado para la economía y los mercados.

Si bien hay analistas que consideran que es pronto pensar en la reunión de diciembre para este anuncio, nosotros consideramos que existen tres factores que apoyan una pronta decisión: (1) La incertidumbre sobre los resultados de las elecciones, lo que dificultaría cualquier decisión en el periodo de transición; (2) posible Congreso dividido que complicaría la aprobación de un nuevo paquete de estímulo fiscal de magnitud considerable el próximo año; y (3) el fuerte repunte en el número de casos, sobre lo que Powell explicó que podría tener un impacto negativo sobre las decisiones de consumo, en un contexto de menores ahorros de las familias a los que mantenían al inicio de la pandemia. Por su parte, mantenemos nuestra expectativa de que la tasa de referencia permanecerá sin cambios al menos hasta finales del 2022, con el tono del comunicado y del presidente Powell durante la conferencia aún consistentes con una postura muy dovish, especialmente en un entorno sin presiones significativas para la inflación y tras [la reciente modificación de su estrategia y objetivos de largo plazo](#).

Esta semana habrá una abultada agenda de intervenciones por parte de miembros del Fed.

#### Calendario de intervenciones de miembros del Fed

Semana del 9 al 13 de noviembre

| Fecha      | Hora  | Funcionario    | Región             | Voto FOMC 2020 | Tema y Lugar  |
|------------|-------|----------------|--------------------|----------------|---|
| Lunes 9    | 12:30 | Loretta Mester | Fed de Cleveland   | si             | habla en un conferencia acerca de Fintech                     |
| Lunes 9    | 16:00 | Robert Kaplan  | Fed de Dallas      | si             | habla en un seminario web                                     |
| Martes 10  | 06:30 | Robert Kaplan  | Fed de Dallas      | si             | habla en Bloomberg sobre el futuro de la economía             |
| Martes 10  | 09:00 | Eric Rosengren | Fed de Boston      | no             | habla sobre estabilidad financiera                            |
| Martes 10  | 11:00 | Robert Kaplan  | Fed de Dallas      | si             | habla habla en el consejo de relaciones exteriores            |
| Martes 10  | 13:00 | Randal Quarles | Consejo del Fed    | si             | habla sobre la supervisión de la comisión de valores y cambio |
| Martes 10  | 15:00 | Eric Rosengren | Fed de Boston      | no             | habla sobre estabilidad financiera                            |
| Martes 10  | 16:00 | Lael Brainard  | Consejo del Fed    | si             | habla sobre la ley de reinversión comunitaria                 |
| Jueves 12  | 10:45 | Jerome Powell  | Presidente del Fed | si             | habla en un foro del ECB junto con Christine Lagarde          |
| Jueves 12  | 12:00 | Charles Evans  | Fed de Chicago     | no             | habla en un foro de la comunidad de Detroit                   |
| Viernes 13 | 06:00 | John Williams  | Fed de Nueva York  | si             | habla en un seminario web                                     |
| Viernes 13 | 07:30 | James Bullard  | Fed de St. Louis   | no             | habla sobre economía y política monetaria                     |

Fuente: Bloomberg

## **Agenda Política**

Los conteos en el Senado dan hasta ahora 48 asientos a los Republicanos y 48 a los Demócratas. Lo que ahora está ocurriendo es que hay un margen cada vez menor en la carrera por los dos asientos de Georgia. Si eso se mantiene, tendrá que realizarse una segunda vuelta el 5 de enero. Por lo tanto, es posible que no se conozca quién tendrá el control del Senado hasta esa fecha.

Esto último es muy importante ya que, si los dos candidatos Demócratas ganan sus respectivas segundas vueltas y Biden toma la presidencia, esto le daría al partido el control del Senado con una división de 50-50 –ya que la vicepresidenta, Kamala Harris tendría el voto de desempate–. Esto, en un escenario donde los otros asientos (Alaska y Carolina del Norte) los ganan los Republicanos, como es ampliamente esperado. Sin embargo, cabe destacar que el triunfo de los Demócratas en Georgia luce difícil ya que se trata de un estado históricamente Republicano.

Por su parte, es prácticamente un hecho que la Cámara de Representantes quedará en manos de los Demócratas, aunque con menos asientos de los que tienen actualmente. De tal manera que, ante un triunfo de Biden, lo que ocurra en el Senado será clave para las negociaciones sobre un nuevo paquete de estímulo fiscal. Un *Blue Wave* –más difícil de lo que creíamos, pero no completamente descartable– permitirá una rápida aprobación. Por el contrario, el Senado en manos de los Republicanos dificultaría las negociaciones. Cabe destacar que, ante la falta de definición en este último hasta principios de enero, no esperamos una aprobación del paquete fiscal este año.

## 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        |
| Katia 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 Zaldívar  | 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.rolan.ferrer@banorte.com            | (55) 1670 - 1899        |