

La Semana en EE.UU.

Dificultades para la transición y posibles cambios ante la llegada de Biden a la presidencia

Lo Relevante sobre el COVID-19. Después de varios días de registrarse más de 100,000 casos diarios de contagios en EE.UU., el lunes las buenas noticias dieron impulso a los mercados. La farmacéutica *Pfizer* dijo que los datos sobre su vacuna contra el coronavirus sugieren una efectividad de 90% para prevenir la enfermedad. Sin embargo, cabe destacar que, aunque se logre la aprobación de una vacuna, los suministros iniciales serán escasos y estarán racionados. En este sentido, es probable que se dé prioridad a los trabajadores de la salud. *Pfizer* ha estimado que 50 millones de dosis de su vacuna podrían estar disponibles a nivel mundial para fines de 2020, lo que podría cubrir a 25 millones de personas, ya que se administra en dos dosis. También ha dicho que es probable que se puedan producir 1,300 millones de dosis hacia finales de 2021, suficientes para vacunar a 650 millones de personas.

Monitor Electoral. Varios días después del día de las elecciones y a pesar de que quedó claro que Biden ganó Pensilvania y la presidencia, Trump sigue sin reconocer el triunfo del candidato Demócrata. Lo cierto, sin embargo, es que Biden mantiene ventaja en seis de los siete estados donde el margen de victoria fue más estrecho. Su ventaja acumulada en esos seis estados es de 291,000 votos. Es posible que el equipo de Biden no tenga mucho tiempo para trabajar en la transición. Esto se debe a que no puede acceder al espacio de oficinas o comenzar a trabajar de cerca con funcionarios del gobierno hasta que la encargada de la Administración de Servicios Generales, Emily Murphy, emita un reconocimiento de que Biden es el presidente entrante. Hasta ahora, se ha negado a hacerlo.

Semana en Cifras. Esta será una semana con una abultada agenda, destacando cifras relacionadas con consumo y el sector manufacturero en octubre. Estimamos que los reportes confirmarán las señales de una desaceleración hacia finales del año debido a la falta de aprobación de un nuevo paquete de estímulo fiscal en medio de un fuerte repunte en el número de contagios que ha llevado a superar los 100,000 casos diarios en EE.UU.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. La victoria de Biden para ser el próximo presidente de EE.UU. puede significar cambios en la Reserva Federal. El primero de ellos probablemente sería la sustitución de Lael Brainard, quien posiblemente será la próxima secretaria del Tesoro. Su nombramiento permitiría una estrecha coordinación entre la Reserva Federal y el Tesoro, lo que resulta crucial en este momento de fuerte impacto de la pandemia sobre la actividad económica.

Agenda Política. Uno de los temas clave en los que se pueden esperar cambios sustanciales bajo la administración de Biden es en lo que se refiere al comercio exterior. La primera de las modificaciones muy probablemente estará centrada en remover los aranceles impuestos a las economías avanzadas como Canadá, Japón y Europa.

13 de noviembre 2020

www.banorte.com
[@analisis_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

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

Luis Leopoldo López
Analista, Global
luis.lopez.salinas@banorte.com

Documento destinado al público en general

Lo Relevante sobre el COVID-19

Al 13 de noviembre, el número de casos y muertes en EE.UU. es de 10,557,551 y 242,436 respectivamente, manteniéndose en el primer lugar del mundo. Al interior del país, Texas es el estado con el mayor número de contagios, seguido de California y Florida. El fuerte repunte que hemos visto en los últimos días en los contagios está llevando a la implementación de nuevas medidas de confinamiento. En Nueva York, los bares y restaurantes deben cerrar a las 10 p.m., mientras que las reuniones en interiores deben limitarse a 10 personas.

En este contexto, después de varios días de registrarse más de 100,000 casos diarios de contagios en EE.UU., el lunes las buenas noticias dieron impulso a los mercados. La farmacéutica *Pfizer* dijo que los datos sobre su vacuna sugieren una efectividad de 90% para prevenir la enfermedad. Dado que en el caso de las primeras vacunas se esperaba que estuviera en el rango del 60% al 70%, el Dr. Anthony Fauci consideró una tasa de más del 90% como extraordinaria. En la tercera semana de noviembre, *Pfizer* espera cumplir los dos meses de datos de seguimiento de seguridad, métrica clave requerida por los reguladores de EE.UU. Tras esto, el siguiente paso es que la compañía solicite a finales del mes la aprobación de uso de emergencia al *FDA (Food and Drug Administration)*.

Los avances de *Pfizer* se consideran un buen augurio para otras vacunas experimentales, en particular la que está desarrollando *Moderna Inc.* que utiliza una tecnología similar. *Moderna* dijo a mediados de la semana que su estudio ha acumulado más de 53 infecciones, lo que permite comenzar un análisis preliminar de la efectividad de la inyección. Si bien la farmacéutica no predijo cuánto tiempo le tomaría a un comité de monitoreo independiente analizar los datos, explicó que la compañía podría enviar los datos al comité en unos días.

Sin embargo, cabe destacar que, aunque se logre la aprobación de una vacuna, los suministros iniciales serán escasos y estarán racionados. En este sentido, es probable que se dé prioridad a los trabajadores de la salud. *Pfizer* ha estimado que 50 millones de dosis de su vacuna podrían estar disponibles a nivel mundial para fines de 2020, lo que podría cubrir a 25 millones de personas, ya que se administra en dos dosis. También ha dicho que es probable que se puedan producir 1,300 millones de dosis hacia finales de 2021, suficientes para vacunar a 650 millones de personas.

En este tema, y tal como prometió Biden a lo largo de su campaña, el combate a la pandemia será uno de los cuatro ejes clave de sus políticas, por lo que sus acciones no se han hecho esperar. A principios de la semana, el presidente electo anunció un nuevo grupo de trabajo sobre el coronavirus. Biden dijo que esta junta ayudará a dar forma a su enfoque para manejar el aumento de infecciones reportadas; garantizar que las vacunas sean seguras, efectivas y distribuidas de manera eficiente, equitativa y gratuita; y proteger a las poblaciones en riesgo.

Estados con mayor número de contagios y muertes		
País	# de casos	# de muertes
EE.UU.	10,557,551	242,436
Texas	1,024,073	19,474
California	1,006,195	18,141
Florida	863,619	17,372
New York	545,762	33,975
Illinois	536,542	10,846
Georgia	416,876	8,403
North Carolina	303,454	4,706
Tennessee	296,725	3,788
Ohio	274,457	5,658
New Jersey	266,986	16,495

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Monitor Electoral

Varios días después del día de las elecciones y a pesar de que quedó claro que Biden ganó Pensilvania y la presidencia, Trump sigue sin reconocer el triunfo del candidato Demócrata. Lo cierto, sin embargo, es que Biden mantiene ventaja en seis de los siete estados donde el margen de victoria fue más estrecho. Su ventaja acumulada en esos seis estados es de 291,000 votos. Si de alguna manera perdiera Pensilvania y Georgia, aún sería presidente electo. También podría perder Nevada, Arizona y Georgia y aun así ganar. Sin embargo, no hay indicios de que vaya a perder ninguno de esos estados. De acuerdo con algunos análisis, una vez terminado el proceso, el margen de victoria del presidente electo Joe Biden podría superar el margen de Barack Obama en 2012.

Desde el día de las elecciones, la campaña de Trump ha argumentado que dar el triunfo de Biden en estos estados fue prematuro, dado el voto pendiente por contabilizarse. Dijeron que, a medida que se contaran los votos, el vencedor sería Trump. Sin embargo, eso no sucedió ya que el margen de Trump en Pensilvania se redujo conforme se empezaron a contar las boletas por correo, que como se sabía, se inclinaban en su mayoría por el candidato Demócrata. Por su parte, en Arizona, el margen de Biden se redujo a medida que llegaban más votos, pero no lo suficiente para revertir el resultado.

Poco después del día de las elecciones, los funcionarios estatales –tanto Demócratas como Republicanos– negaron que existiera evidencia de fraude. En este contexto, el equipo legal de Trump no ha podido proporcionar ninguna evidencia de fraude significativo en sus diversas ofensivas legales. Aunque los Republicanos en el Congreso apoyan en su mayoría los intentos de Trump de anular los resultados, algunas voces conservadoras ya han reconocido el triunfo de Biden.

En este entorno, el presidente electo ha creado su equipo de transición con cerca de 500 expertos en política, académicos y exfuncionarios de la administración de Obama. Esto contrasta con las figuras favorables a la industria que el presidente Donald Trump nombró al asumir el cargo. Este grupo incluye personas que favorecen una regulación gubernamental más fuerte que la del actual presidente, particularmente en los sectores financiero y energético, además de una mayor protección al consumidor. En este contexto, Biden nombró una lista de personas para revisar los organismos de control financiero que han sido críticos con *Wall Street*, un marcado contraste con los expertos de la industria y en políticas anti-regulación nombrados tras el triunfo de Trump en 2016.

En el escenario actual, es posible que el equipo de Biden no tenga mucho tiempo para trabajar en la transición. Esto se debe a que no puede acceder al espacio de oficinas o comenzar a trabajar de cerca con funcionarios del gobierno hasta que la encargada de la Administración de Servicios Generales, Emily Murphy, emita un reconocimiento de que Biden es el presidente entrante. Hasta ahora, se ha negado a hacerlo.

Otro tema destacable de las pasadas elecciones es que la participación de votantes va en camino para ser la más alta en más de un siglo. Hasta ahora ya ha alcanzado el 63.9%, superando el récord anterior en la contienda de 1960 entre John F. Kennedy y Richard Nixon, que alcanzó 63.8%. Se proyecta que la participación alcance 66.5% de la población elegible para votar. Se habla de que esto se puede deber a que más estados ampliaron las opciones de votación por correo y votación anticipada debido a la pandemia.

Semana en Cifras

Esta será una semana con una abultada agenda, destacando cifras relacionadas con consumo y las manufacturas en octubre. Estimamos que los reportes confirmarán las señales de una desaceleración hacia finales del año, ante la falta de aprobación de un nuevo estímulo fiscal en medio del fuerte repunte en los contagios que ha llevado a superar los 100,000 casos diarios en EE.UU.

Calendario Semanal: Estados Unidos
Semana del 16 al 20 de noviembre

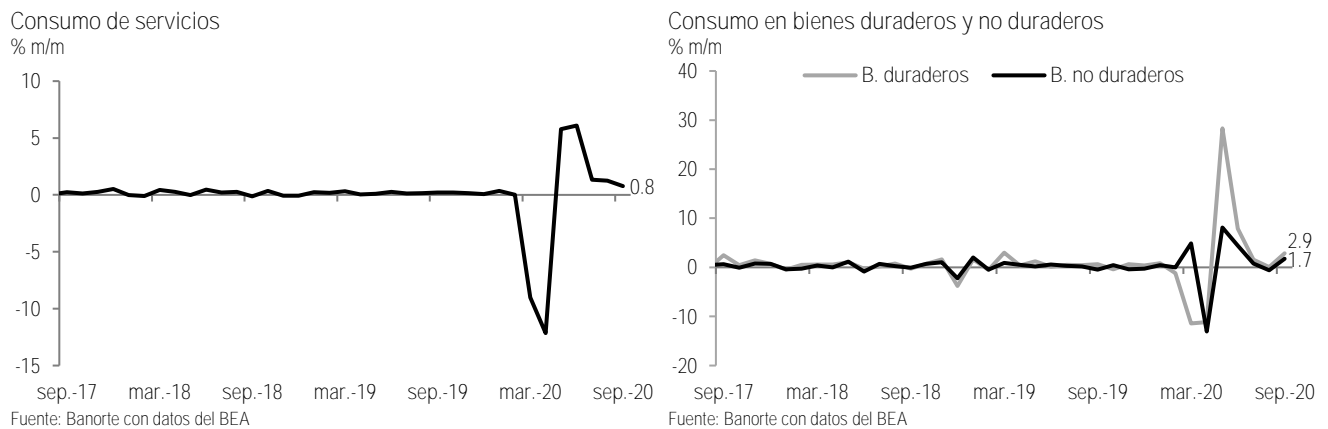
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 16	07:30	Empire Manufacturing	nov	índice	--	13.9	10.5
Martes 17	07:30	Ventas al menudeo	oct	% m/m	0.5	0.5	1.9
Martes 17	07:30	Grupo de control	oct	% m/m	0.5	0.5	1.4
Martes 17	08:15	Producción industrial	oct	% m/m	0.9	1.0	-0.6
Martes 17	08:15	Manufacturera	oct	% m/m	0.9	1.0	-0.3
Jueves 19	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	14 nov.	miles	--	720	709
Jueves 19	07:30	Fed de Filadelfia	nov	índice	--	22.0	32.3

Fuente: Bloomberg

Destacamos las ventas al menudeo de octubre, tras la expiración el 31 de julio de varios programas de estímulo clave como los beneficios adicionales por desempleo. Esto, en un contexto donde si bien continúa la recuperación del mercado laboral y la tasa de desempleo ha bajado más rápido de lo esperado, aún se mantiene muy elevada, en 6.9%, mientras que la creación de empleos se ha estado moderando de manera pronunciada y esperamos un deterioro adicional ante los anuncios de grandes empresas de recortes al personal en este cuarto trimestre. Estimamos el avance de las ventas totales en 0.5% m/m tras un incremento de 1.9% el mes anterior. Mientras que, esperamos que el grupo de control –que excluye autos, gasolina, alimentos y materiales de construcción– avance también 0.5% m/m tras el avance de 1.4% m/m reportado en septiembre. Las ventas al menudeo totales se habrían visto afectadas por un menor avance en el sector automotriz, con el reporte de *Wards* apuntando a una moderación por primera vez desde hace varios meses. Después de un mínimo de 8.6 millones a tasa anualizada en abril a 12.2 millones el mes siguiente, la cifra de junio fue de 13.1 millones y la de julio en 14.5 millones. Esta alza se acentuó en agosto a 15.2 millones y repuntó a 16.3 millones en el noveno mes del año, mostrando una ligera moderación en octubre a niveles de 16.2 millones.

Para entender lo que ha pasado con el consumo durante la pandemia, cabe recordar que las cifras de gasto personal de marzo y abril se vieron fuertemente afectadas por las medidas de contención para frenar los contagios. Los servicios reportaron una profunda contracción debido a que: (1) Las medidas de contención mantuvieron cerrados muchos de los lugares que prestan este tipo de actividades; y (2) la gente estaba en sus casas y no demandaba estos servicios. Por su parte, el gasto en bienes duraderos, en específico en el sector automotriz, también registró un fuerte desplome. Además de los motivos ya expuestos, los hogares tampoco consumieron este tipo de bienes debido a la incertidumbre y las pronunciadas pérdidas de empleos que se venían reportado.

Tras estos acontecimientos, mayo mostró una pronunciada recuperación debido al proceso gradual de reapertura en los 50 estados, apoyada por las transferencias directas a los hogares provenientes del paquete de estímulo fiscal. Los siguientes meses se observó una moderación. Sin embargo, las cifras de septiembre sorprendieron muy favorablemente, avanzando arriba de lo estimado y marcando su mayor expansión en tres meses a pesar de la falta de aprobación del nuevo estímulo fiscal y la expiración de programas de apoyo al empleo.



Ante la moderación en las cifras de creación de empleos y el fuerte repunte en el número de contagios, esperamos que el consumo empiece a desacelerarse de manera más profunda. Consideramos que esto hará aún más evidente la necesidad de que se apruebe un nuevo paquete fiscal, así como medidas adicionales de estímulo monetario que creemos que se materializarán en una ampliación del programa de activos por parte del Fed en la reunión de diciembre.

También se publicará el reporte de producción industrial de octubre, el que estimamos mostrará un avance de 0.9% m/m después de la caída de 0.6% reportada el mes anterior. A pesar de la segunda ola de contagios, las señales en el sector manufacturero siguen apuntando a que continúa la recuperación, aunque a un ritmo moderado: (1) El ISM manufacturero se ubicó en 59.3 puntos en el décimo mes del año desde 55.4pts previo, superando la expectativa del consenso; mientras que, (2) la creación de plazas en el sector se desaceleró a +38 mil desde +60 mil en septiembre. En este contexto, esperamos un avance de la producción manufacturera de 0.9% m/m, después de una caída de 0.3% el mes anterior.

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

La victoria de Biden para ser el próximo presidente de EE.UU. puede significar cambios en la Reserva Federal. El primero de ellos probablemente sería la sustitución de Lael Brainard, quien posiblemente será la próxima secretaria del Tesoro. Actualmente, hay dos puestos vacantes en la junta de la Fed y posiblemente un tercero si Biden nombra a Brainard, que ya desde hace cuatro años era una fuerte candidata para el puesto si Hillary Clinton hubiera derrotado a Trump en 2016. Su nombramiento permitiría una estrecha coordinación entre la Reserva Federal y el Tesoro, lo que resulta crucial en este momento de fuerte impacto de la pandemia sobre la actividad económica.

Lael Brainard es parte de la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal, donde se desempeña como presidenta de los comités de estabilidad financiera y asuntos bancarios, entre otros. Es economista de Harvard y acumula 20 años trabajando en la administración federal. Incursionó en la política gubernamental en la década de 1990, cuando trabajó para el Consejo Económico Nacional durante la administración de Clinton. Luego se desempeñó como subsecretaria de Asuntos Internacionales del Tesoro durante la presidencia de Barack Obama. Es miembro del Fed desde 2014 y se ha resistido a flexibilizar las regulaciones bancarias en la Junta de la Fed, disintiendo con varias medidas. Si bien Brainard es Demócrata, se considera que aún bajo el escenario del Senado en manos de los Republicanos, su nominación podría ser aceptada.

Hay otros cambios clave que podrían ocurrir más avanzada la administración de Biden. Hacia 2022 habrá expirado el periodo de unos de los miembros del Consejo y terminará el mandato de Powell y del vicepresidente Ricard Clarida. Se piensa que el destino de Powell bajo la administración de Biden es difícil de predecir. El presidente de la Fed se ha ganado un alto grado de respeto de ambos lados del espectro político, primero por la forma como manejó los ataques del presidente Trump a la Fed durante gran parte de los últimos cuatro años. En segundo lugar, su reputación se ha incrementado por la respuesta del Fed a la pandemia. Si bien se considera que Biden estará satisfecho con el compromiso del banco central de proporcionar tantas herramientas de política monetaria como sea necesario, se piensa que el presidente electo podría verse presionado por algunos miembros de su partido para elegir a un Demócrata.

Por otra parte, durante la mayor parte de los últimos 50 años los presidentes han vuelto a nominar a los presidentes del Fed que fueron elegidos por su predecesor para su primer mandato. Sin embargo, Trump terminó con esa costumbre cuando reemplazó a Janet Yellen en 2018 a favor de Powell, un Republicano que en ese entonces ya era miembro del Fed.

Asimismo, se esperan presiones adicionales en el frente de regulación financiera por parte de los Demócratas. Esto, especialmente por su descontento ante el intento constante del banco central de suavizar algunas de las reformas regulatorias introducidas con la Ley Dodd-Frank en el 2010, después de la crisis financiera mundial.

En específico se espera que Biden reemplace a Randal Quarles, el miembro del Consejo a cargo de la supervisión bancaria, cuyo mandato expira en octubre de 2021. El periodo de Richard Clarida, vicepresidente del Fed expira en septiembre del 2022. Estas vacantes podrían aprovecharse en un contexto donde algunos grupos ya están presionando a Biden para que utilice nombramientos para mejorar la diversidad en la Reserva Federal, que tradicionalmente ha estado dominada por hombres, a pesar del mandato de cuatro años de Yellen. A pesar de estos posibles cambios, consideramos que el manejo de la política monetaria seguirá siendo muy similar a lo que hemos visto en los últimos años. Ante un escenario donde vemos prácticamente imposible la aprobación de un nuevo paquete de estímulo fiscal en lo que resta de 2020, esperamos que Powell siga levantando la voz pidiendo que la política fiscal apoye a la política monetaria. Asimismo, seguimos creyendo que el Fed anunciará una ampliación de su programa de compra de activos en la reunión de diciembre del FOMC. Por último, y ante [el cambio de estrategia del Fed](#) en agosto, reiteramos nuestra expectativa de que la tasa de referencia se mantendrá en los niveles actuales al menos hasta finales del 2022.

Esta semana continúa la abultada agenda de intervenciones por parte de miembros del Fed.

Calendario de intervenciones de miembros del Fed
Semana del 16 al 20 de noviembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2020	Tema y Lugar
Lunes 16	13:00	Richard Clarida	Vicepresidente del Fed	si	habla sobre el panorama de la economía
		Raphael Bostic	Fed de Atlanta	no	
Martes 17	14:00	Mary Daly	Fed de San Francisco	no	hablan de racismo y economía en un evento virtual
		Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	si	
		Eric Rosengren	Fed de Boston	no	
Miércoles 18	11:15	John Williams	Fed de Nueva York	si	habla en un seminario web
Miércoles 18	12:20	James Bullard	Fed de St. Louis	no	habla sobre el panorama de la economía
Miércoles 18	17:00	Robert Kaplan	Fed de Dallas	si	modera una discusión virtual
Miércoles 18	18:00	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	no	habla sobre cómo las diversas perspectivas mejoran la economía
Viernes 20	07:30	Robert Kaplan	Fed de Dallas	si	habla sobre la innovación inclusiva
Viernes 20	12:30	Esther George	Fed de Kansas	no	habla sobre energía y economía

Fuente: Bloomberg

Agenda Política

Uno de los temas clave en los que se pueden esperar cambios sustanciales bajo la administración de Biden es en lo que se refiere al comercio exterior. Analistas del tema consideran que la primera de las modificaciones muy probablemente estará en remover los aranceles impuestos a las economías avanzadas como Canadá, Japón y Europa. También parece estar sobre la mesa la posibilidad de volver a unirse a la Asociación Transpacífica. La cancelación de este acuerdo comercial multilateral fue uno de los primeros movimientos de Trump al asumir el cargo en 2017. Sin embargo, los esfuerzos de los líderes de la región de Asia y el Pacífico han permitido que el *TPP* se haya preservado y mejorado desde entonces. Sin embargo, cabe resaltar que Biden no puede ratificar el *TPP* sin el Congreso, pero sí puede volver a unirse a las negociaciones.

En lo que se refiere a la relación con China, todo indica que la política de Biden será tan dura como la de Trump. Pero el presidente electo –a diferencia de Trump– tiene la intención de: (1) Enfrentarse a China restaurando el liderazgo tecnológico y la fuerza económica de Estados Unidos; y (2) reuniendo a un grupo de aliados. De acuerdo con algunos analistas, Biden debería continuar la resistencia al dominio de la infraestructura de telecomunicaciones global de *Huawei Technologies Co.* y seguir examinando las inversiones chinas a través del Comité de Inversión Extranjera en Estados Unidos, presionando a China para que frene el espionaje industrial.

En el caso de las tarifas, las opiniones son variadas. De acuerdo con algunos, Biden debería eliminar los aranceles sobre los insumos intermedios que los fabricantes estadounidenses obtienen de ese país, ya que estos simplemente aumentan los costos para los productores estadounidenses, actuando como un impuesto. En última instancia, estos perjudican la competitividad. No obstante, los aranceles sobre los productos chinos terminados son adecuados y pueden usarse como palanca para presionar a la nación asiática a apreciar su moneda.

Otras opiniones se enfocan en explicar que, si bien el final de una importante guerra comercial entre Estados Unidos y China –iniciada en 2018 por el presidente Donald Trump– no llegará pronto, se espera que Biden mejore las relaciones diplomáticas y atenúe la dura retórica. Sin embargo, es poco probable que elimine los aranceles estadounidenses sobre US\$370,000 millones en productos chinos al principio de su presidencia. Explican que, en cambio, está obligado a utilizar los aranceles como una herramienta de negociación para ganar concesiones de China en disputas comerciales y otros temas polémicos.

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
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.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
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
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
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
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
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
Análisis Bursátil			
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
Análisis Deuda Corporativa			
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
Estudios Económicos			
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
Banca Mayorista			
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