

Parámetro – Reporte Semanal

- En la semana no se llevaron a cabo colocaciones en el mercado de largo plazo, a la vez que vemos un *pipeline* más poblado, apuntando a un dinámico 1T24
- Para la siguiente semana esperamos la primera subasta del año mediante dos bonos quirografarios de Arca Continental, que pretende emitir por hasta \$6,050 millones
- En el mercado de corto plazo se colocaron \$5,790 millones; destacando por monto la participación de VW Leasing, GM Financiera de México y Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura



Hugo Armando Gómez Solís
Subdirector Deuda Corporativa
hugoa.gomez@banorte.com



Gerardo Daniel Valle Trujillo
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

Resumen de mercado LP. En la semana que concluyó no se llevaron a cabo subastas de bonos de largo plazo. Sin embargo, como hemos mencionado en recientes publicaciones, esperamos que se incremente el dinamismo en el 1T23, –principalmente en febrero y marzo– con respecto al mismo periodo del año pasado, ante la incertidumbre de la segunda mitad del año con las elecciones en México y EE. UU. Actualmente esperamos la subasta de 12 bonos de largo plazo por un monto de hasta \$31,950 millones, que anticipamos se incrementará en las siguientes semanas.

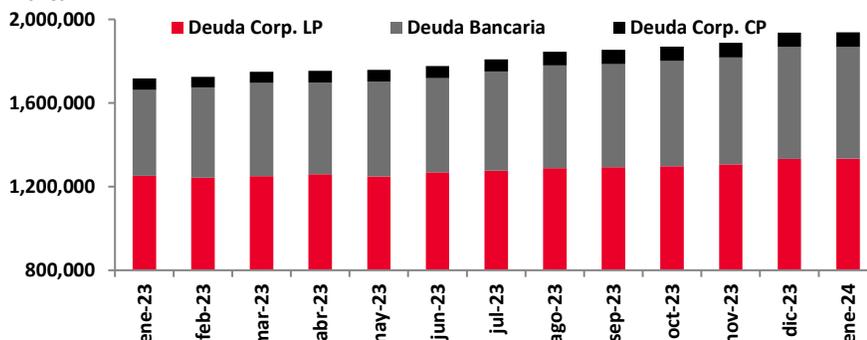
Particularmente para esta semana, se tiene programada la subasta de dos bonos quirografarios de Arca Continental (AC 24 / 24-2) por un monto de hasta \$6,050 millones y plazos de 3 y 10 años. La subasta se llevará a cabo a través de vasos comunicantes, lo que esperamos nos de una visión de la preferencia de los inversionistas sobre las tasas de referencia ante las crecientes expectativas de recortes de tasas en 2024. Es importante recordar que en las últimas colocaciones de 2023 se observó una preferencia por tasas fijas y reales.

Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a \$70,099 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$5,736 millones, destacando por su participación: Volkswagen Leasing con \$800 millones, GM Financiera de México con \$800 millones, y Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura con \$700 millones. Para la semana del 22 al 26 de enero de 2024 se esperan vencimientos por \$5,790 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) Fitch Ratings ratificó la calificación de **OMA** en ‘AAA(mex)’ con perspectiva Estable; (ii) HR Ratings ratificó la calificación de **Financiera Independencia** en ‘HR A’, modificando la perspectiva a Estable; (iii) **Fibra Danhos** informó una notificación de investigación por parte de la COFECE por prácticas monopólicas.

Evolución monto en circulación mercado de deuda

\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 19 de enero de 2024



[@analisis_fundam](http://www.banorte.com/analisiseconomico)

Ganadores del premio 2023 a los mejores pronosticadores económicos de México, otorgado por *Focus Economics*



Documento destinado al público en general

Próximas colocaciones - Deuda Corporativa de LP

Nota: La información mostrada a continuación no representa ninguna recomendación de compra o venta. Los datos presentados son obtenidos con información pública de la BMV y BIVA, son completamente descriptivos y sujetos a cambios sin previo aviso.

Con base en información publicada a través de la BMV y BIVA, el pipeline de las próximas colocaciones de deuda corporativa y bancaria es el siguiente:

Emisiones Quirografarias

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Calificación	Colocador	Emisor
AC 24	6,050	24-ene-24	nd-ene-27	TIIE-28	Bullet	Bebidas	/AAA.mx/AAA(mex)//	HSBC - Sant - Scotia	Arca Continental
AC 24-2		24-ene-24	nd-ene-34	Fija	Bullet	Bebidas	/AAA.mx/AAA(mex)//	HSBC - Sant - Scotia	Arca Continental
CEMEX 23L*	4,500	15-feb-24	01-oct-26	TIIE-28	Bullet	Cemento	mxAA//AA(mex)/	BBVA - HSBC - Scotia	Cemex
CEMEX 23-2L*		15-feb-24	26-sep-30	Fija	Bullet	Cemento	mxAA//AA(mex)/	BBVA - HSBC - Scotia	Cemex
SIGMA 24	7,000	06-mar-24	nd-mar-28	TIIE-28	Bullet	Alimentos	/AAA.mx/AAA(mex)/	HSBC - Sant - Scotia	Sigma Alimentos
SIGMA 24-2		06-mar-24	nd-mar-34	Fija	Bullet	Alimentos	/AAA.mx/AAA(mex)/	HSBC - Sant - Scotia	Sigma Alimentos
MEGA 24X	8,000	13-mar-24	nd-mar-27	TIIE-28	Bullet	Telecom	///	BBVA - Sant - Sotia	Megacable Holdings
MEGA 24-2X		13-mar-24	nd-mar-30	Fija	Bullet	Telecom	///	BBVA - Sant - Sotia	Megacable Holdings
NM 24	3,000	14-mar-24	nd-mar-27	TIIE-28	Bullet	Energía	mxAA+//AAA(mex)//	BBVA - Inbursa - Scotia	Naturgy México
Total	\$28,550								

Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, solicitudes CNBV, Avisos de oferta pública y "Selling Memos". nd: No disponible o dato preliminar. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *Reapertura.

Emisiones Estructuradas

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calificación	Colocador	Emisor
EXITUCB 24	2,000	07-feb-24	nd-feb-29	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAAA//HR AAA	Punto - Finamex	Exitus Capital
EXITUCB 24-2		07-feb-24	nd-feb-29	Fija	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAAA//HR AAA	Punto - Finamex	Exitus Capital
AUNETCB 24	1,400	14-feb-24	20-sep-48	Udis	Parcial	Infraest.	FF	//AAA(mex)/	Santander	Autovía Necaxa - Tihuatlán
Total	\$3,400									

Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, solicitudes CNBV, Avisos de oferta pública y "Selling Memos". nd: No disponible o dato preliminar. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *Reapertura.

Emisiones Bancarias

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación	Colocador	Emisor
NAFR 24S	7,500	09-feb-24	04-may-27	TIIE F	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA	Banorte - BBVA - Sant - Scotia	Nacional Financiera
NAFF 24S		09-feb-24	31-ene-34	Fija	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA	Banorte - BBVA - Sant - Scotia	Nacional Financiera
BANORTE 24X		13-feb-24	nd-feb-28	TIIE F	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)/	Banorte	Banorte
BANORTE 24-2X	10,000	13-feb-24	nd-feb-31	Fija	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)/	Banorte	Banorte
BANORTE 24UX		13-feb-24	nd-feb-34	Udis	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)/	Banorte	Banorte
BLADEX 24	2,000	15-feb-24	15-feb-27	TIIE-28	Bullet	///	BBVA - Santander	Bladex
BLADEX 23-3*		15-feb-24	02-oct-29	Fija	Bullet	///	BBVA - Santander	Bladex
SCOTIAB 24	5,000	07-mar-24	nd-mar-27	TIIE F	Bullet	///	Scotia	Scotiabank
SCOTIAB 24-2		07-mar-24	nd-mar-31	Fija	Bullet	///	Scotia	Scotiabank
Total	\$24,500							

Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, solicitudes CNBV, Avisos de oferta pública y "Selling Memos". nd: No disponible o dato preliminar. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *Reapertura.

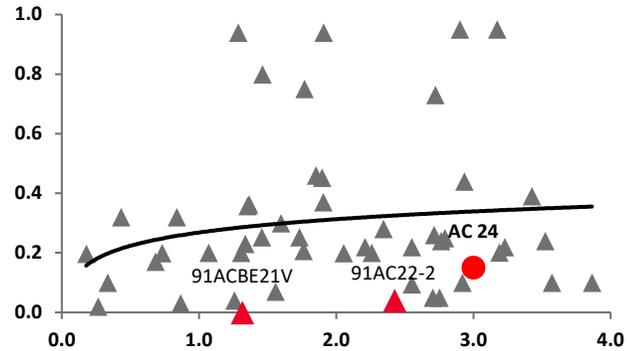
Descripción de la emisión

Relative Value

AC 24 / 24-2 (Arca Continental). Se colocarán en conjunto por un monto de hasta \$6,050 millones mediante vasos comunicantes. La serie 24 tendrá un plazo de tres años y pagará una tasa variable referenciada a TIEE-28, mientras que la serie 24-2 tendrá un plazo de diez años en los que pagará una tasa fija (MBono 34). Los bonos amortizarán mediante un pago en la fecha de vencimiento (*bullet*). Las calificaciones asignadas fueron de 'AAA.mx' por [Moody's Local México](#) y en 'AAA(mex)' por [Fitch Ratings](#). Los recursos de las emisiones se utilizarán para el refinanciamiento de pasivos del emisor.

AC 24 – TIEE-28

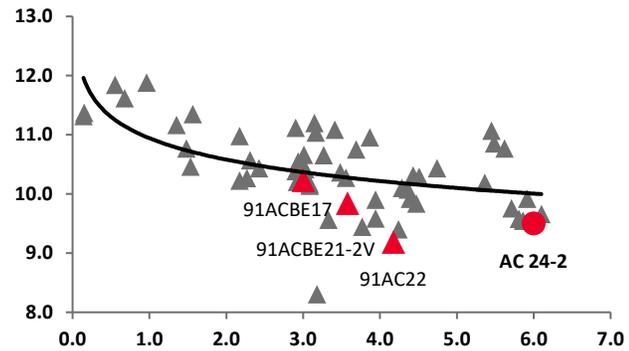
AxV vs. Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios AAA; Viñetas Rojas: AC

AC 24-2 – Fija

Duración vs. YTM (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios AAA; Viñetas Rojas: AC

Deuda Corporativa de Largo Plazo

Colocaciones del 15 al 19 de enero de 2024. En las primeras semanas del año no se han llevado a cabo subastas en el mercado de largo plazo. Esperamos las primeras colocaciones de enero la siguiente semana.

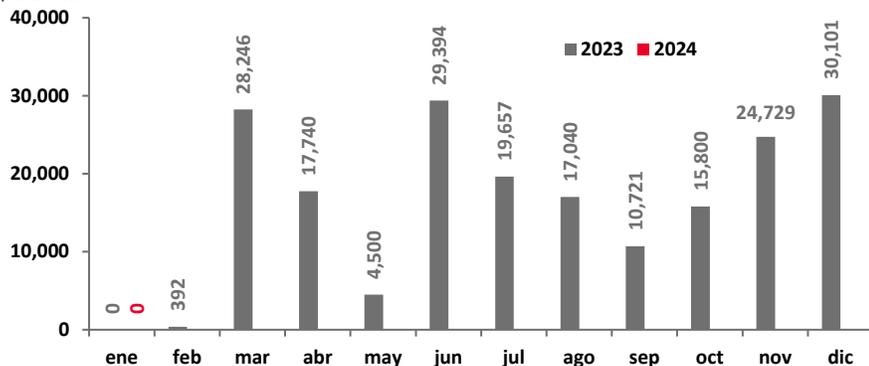
Colocaciones del diciembre

Emisión	Monto \$millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
CYDSASA 23	850	No	01-dic-23	27-nov-26	TIIE28 + 1%	/AA-.mx//HR AA+	CYDSA
EDUCA 23L*	135	No	01-dic-23	13-ago-26	TIIE28 + 1.15%	/AA+.mx//HR AAA	Fibra Educa
EDUCA 23UL*	3,848	No	01-dic-23	04-ago-33	UDIS : 6.6%	/AA+.mx//HR AAA	Fibra Educa
FUNO 23-3L	1,500	No	01-dic-23	27-nov-26	TIIE28 + 0.95%	//AAA(mex)//HR AAA	Fibra Uno
DAIMLER 23	2,360	No	04-dic-23	01-dic-25	TIIE28 + 0.46%	mx AAA/AAA.mx//	Daimler México
VINTE 23X	1,500	No	04-dic-23	27-nov-28	TIIE28 + 2.5%	///HR AA-/AA-/M	Vinte
FONADIN 22-2U*	5,408	No	06-dic-23	31-oct-52	UDIS : 4.2%	ND	Fonadin
ELEKTRA 23L	1,110	No	08-dic-23	04-dic-26	TIIE28 + 1.85%	/AA-.mx//HR AA/AA/M	Grupo Elektra
ELEKTRA 23-2L	1,390	No	08-dic-23	30-nov-29	FIJA : 11.9%	/AA-.mx//HR AA/AA/M	Grupo Elektra
CFE 23-2X	2,844	No	11-dic-23	07-dic-26	TIIE28 + 0.56%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	CFE
CFE 23-3X	2,512	No	11-dic-23	04-mar-30	FIJA : 10.8%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	CFE
CFE 23UX	4,644	No	11-dic-23	26-nov-35	UDIS : 6.1%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	CFE
GMFIN 23	2,000	No	13-dic-23	09-dic-26	TIIE28 + 0.48%	mxAAA//AAA(mex)/	GM Financiera de México
Total	30,101						

Fuente: Banorte con información de los suplementos de colocación. *Reapertura

Monto emitido mensual, 2024

\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. La información puede diferir del texto, ya que la gráfica solo considera las emisiones liquidadas en el mercado.

Próximos vencimientos. Para el mes de enero no se esperan vencimientos de emisiones de largo plazo. La siguiente amortización se tiene programada para febrero de 2024 por parte de Grupo Elektra por \$1,500 millones.

Próximos vencimientos

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91ELEKTRA22-5	1,500	1.3	13-feb-24	TIIE28 + 1.85%	Bullet	///HR AA/AA/M
Total	1,500					

Fuente: Banorte con información de los suplementos de colocación, BMV y BIVA. *Amortización Anticipada.

Deuda Corporativa de Corto Plazo

Colocaciones de Corto Plazo del 15 al 19 de enero de 2024

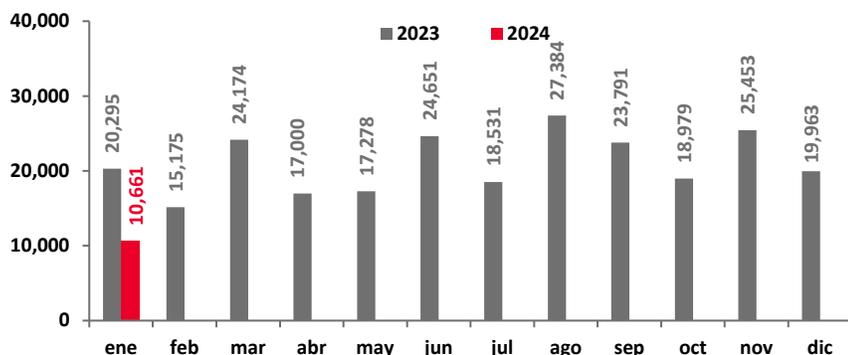
\$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRALM01124	\$639	17-ene-24	14-feb-24	28	Fija	11.70%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRFAC00324	\$44	17-ene-24	14-feb-24	28	Fija	11.50%	mxA-2 / - / - / HR1	Factoraje Afirme
93AFIRMAR01024	\$12	17-ene-24	28-feb-24	42	Fija	12.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
92FONDO00124	\$534	18-ene-24	15-feb-24	28	TIIE F	11.60%	- / F1+mex / - / HR+1	FONDO
92FONDO00224	\$66	18-ene-24	04-jul-24	168	TIIE F	11.78%	- / F1+mex / - / HR+1	FONDO
92FONDO00324	\$100	18-ene-24	16-ene-25	364	TIIE F	11.80%	- / F1+mex / - / HR+1	FONDO
93AFIRALM01224	\$27	18-ene-24	27-mar-24	69	TIIE 28	12.10%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRFAC00424	\$43	18-ene-24	29-feb-24	42	Fija	12.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Factoraje Afirme
93AFIRMAR01124	\$70	18-ene-24	15-feb-24	28	Fija	11.25%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AMX00124	\$400	18-ene-24	15-feb-24	28	Descuento	11.33%	mxA-1 / - / A-1.mx / -	América Móvil
93ARREACT00324	\$170	18-ene-24	04-jul-24	168	TIIE 28	12.30%	- / F1+mex / - / HR1	Arrendadora Actinver
93FINBE00124	\$300	18-ene-24	14-mar-24	56	Fija	11.73%	- / F1+mex / - / HR1	Financiera Bepensa
93FORD00124	\$500	18-ene-24	15-feb-24	28	Descuento	11.50%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN00424	\$383	18-ene-24	15-feb-24	28	Descuento	11.37%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiera de México
93GMFIN00524	\$315	18-ene-24	02-may-24	105	Descuento	11.24%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiera de México
93GMFIN00624	\$102	18-ene-24	18-jul-24	182	Descuento	11.02%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiera de México
93MINS00124	\$183	18-ene-24	16-ene-25	364	TIIE 28	12.05%	- / - / A-2.mx / -	Grupo Minsa
93NAVISTS00124	\$150	18-ene-24	15-feb-24	28	Fija	11.59%	mxA-1+ / - / - / HR+1	Navistar Financiera
93NRF00224	\$150	18-ene-24	15-feb-24	28	Fija	11.65%	mxA-1+ / - / A-1.mx / -	NR Finance de México
93PCARFM00124	\$400	18-ene-24	15-feb-24	28	Descuento	11.44%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financiera México
93START00324	\$97	18-ene-24	04-jul-24	168	TIIE 28	11.60%	- / - / A-1.mx / HR+1	Start Banregio
93TOYOTA00424	\$50	18-ene-24	22-feb-24	35	Fija	11.31%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financiera Services
93TOYOTA00524	\$140	18-ene-24	14-mar-24	56	TIIE 28	11.59%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financiera Services
93TOYOTA00624	\$60	18-ene-24	04-jul-24	168	TIIE 28	11.69%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financiera Services
93VWLEASE00424	\$348	18-ene-24	15-feb-24	28	Descuento	11.32%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE00524	\$348	18-ene-24	18-abr-24	91	Descuento	11.34%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE00624	\$104	18-ene-24	18-jul-24	182	Descuento	11.04%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	\$5,736							

Fuente: Banorte con información de convocatorias de subastas y avisos de oferta pública de deuda. *Únicamente se tiene el monto convocado de algunas emisiones, para el resto se asume que es igual al monto colocado

Monto emitido mensual CP

\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP

Resumen de las Colocaciones de Deuda de Corto Plazo en la Semana

\$ millones

Semana	Monto Convocado	Monto Colocado	%	SRAV TIIE 28	Plazo Promedio	Calificación de CP*							Principales emisores
						F1+	F1	F2	F3	B	C	D	
15 al 19 de enero	5,736	5,736	100.0%	0.11%	91.8	75%	10%	15%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, FONDO

Fuente: Banorte con información de convocatorias de subastas y avisos de oferta pública de deuda. * Porcentaje de cada nivel de calificación sobre el monto colocado por semana.

Próximos vencimientos.

Vencimientos del 22 al 26 de enero de 2024

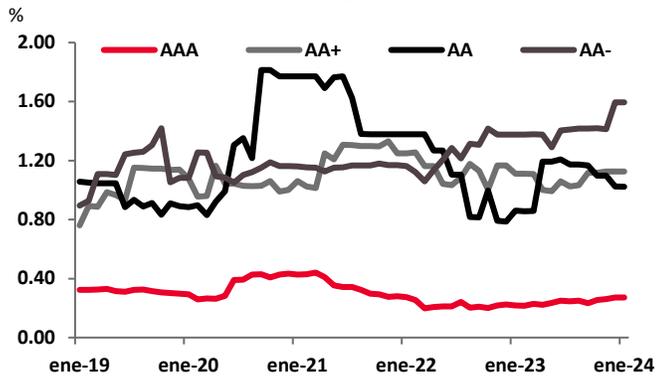
\$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
92FEFA00623	\$420	26-ene-23	25-ene-24	FONDO
93AUTLAN00123	\$100	26-ene-23	25-ene-24	Compañía Minera Autlán
93SFPLUS00123	\$50	26-ene-23	25-ene-24	Sofoplus
93ARREACT00423	\$444	27-ene-23	26-ene-24	Arrendadora Actinver
93AFIRALM16323	\$75	10-jul-23	22-ene-24	Almacenadora Afirme
93GMFIN08023	\$180	27-jul-23	25-ene-24	GM Finacial de México
93AFIRALM16923	\$269	28-jul-23	26-ene-24	Almacenadora Afirme
93VWLEASE06223	\$180	27-jul-23	25-ene-24	Volkswagen Leasing
92FONDO00323	\$275	10-ago-23	25-ene-24	FONDO
93START02923	\$50	10-ago-23	25-ene-24	Start Banregio
93TOYOTA07423	\$50	10-ago-23	25-ene-24	Toyota Financial Services México
93GMFIN10623	\$98	28-sep-23	25-ene-24	GM Finacial de México
93VWLEASE08823	\$96	28-sep-23	25-ene-24	Volkswagen Leasing
93TOYOTA10423	\$180	26-oct-23	25-ene-24	Toyota Financial Services México
93FORD04423	\$440	30-nov-23	25-ene-24	Ford Credit de México
93NAVISTS04123	\$150	30-nov-23	25-ene-24	Navistar Finacial
93PCARFM05123	\$700	30-nov-23	25-ene-24	Paccar Finacial México
93VWLEASE11323	\$712	30-nov-23	25-ene-24	Volkswagen Leasing
93GMFIN13423	\$744	07-dic-23	25-ene-24	GM Finacial de México
93NRF00223	\$100	07-dic-23	25-ene-24	NR Finance de México
93AFIRALM22923	\$76	13-dic-23	24-ene-24	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR18223	\$350	20-dic-23	23-ene-24	Arrendadora Afirme
93AFIRFAC02723	\$25	27-dic-23	26-ene-24	Factoraje Afirme
93AFIRALM23623	\$25	28-dic-23	25-ene-24	Almacenadora Afirme
Total	\$5,790			

Fuente: Banorte con información de PIP

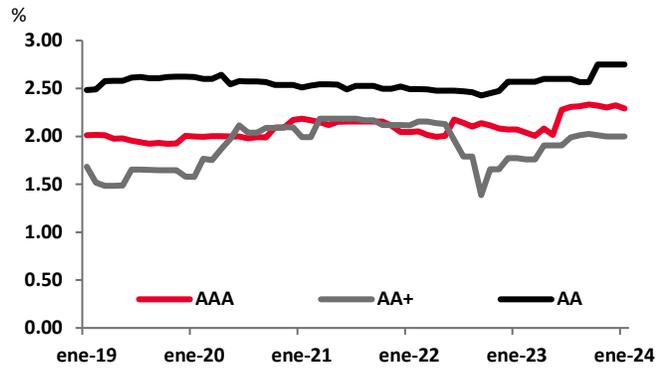
Evolución de Spreads

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



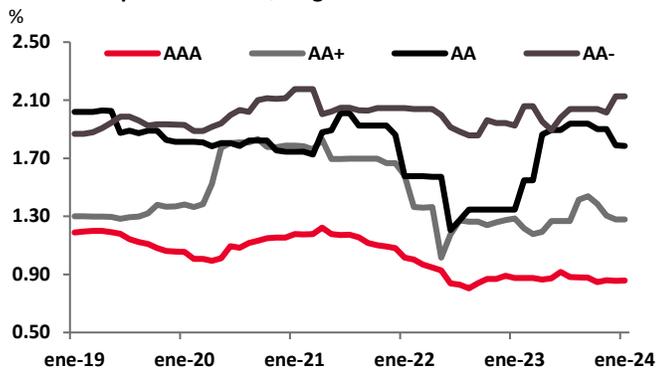
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 19 de enero de 2024

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



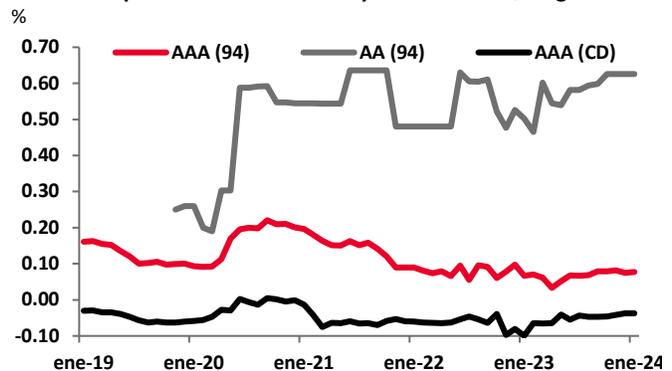
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 19 de enero de 2024

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 19 de enero de 2024

Evolución Spreads Bancarios TV 94 y CD – TIIE-28 Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 19 de enero de 2024

Glosario de términos y anglicismos

- **ABS:** Acrónimo en inglés de *Asset Backed Securities*. Son instrumentos financieros, típicamente de renta fija, que están respaldados por los flujos de efectivo generados por los ingresos futuros de una serie de activos, típicamente otros créditos, préstamos, arrendamientos y cuentas por cobrar, entre otros.
- **Backtest:** Se refiere a los métodos estadísticos que tienen el objetivo de evaluar la precisión de un modelo de predicción con base en cifras históricas.
- **Backwardation:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por encima de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **Bbl:** Abreviación de “barril”, medida estándar de cotización del petróleo en los mercados financieros.
- **Belly:** En los mercados de renta fija, se refiere a los instrumentos que se encuentran en la “sección media” de la curva de rendimientos, típicamente aquellos con vencimientos mayores a 2 años y por debajo de 10 años.
- **Benchmark(s):** Punto de referencia respecto al cual se compara y evalúa una medida. En teoría de portafolios, se refiere al estándar establecido bajo el cual una estrategia de inversión es comparada para evaluar su desempeño.
- **Black Friday:** Día enfocado a ventas especiales y descuentos en Estados Unidos de América, que ocurre el viernes posterior al jueves de Acción de Gracias.
- **BoE:** Acrónimo en inglés de *Bank of England* (Banco de Inglaterra), la autoridad monetaria del Reino Unido.
- **Breakeven(s):** Nivel de inflación esperada en un plazo determinado que sería necesario para obtener el mismo rendimiento al invertir en un instrumento de renta fija denominado en tasa nominal o real.
- **Carry:** Estrategia basada en pedir recursos prestados a una tasa de interés baja para invertir lo obtenido en un activo financiero con un mayor rendimiento esperado. Puede también referirse al rendimiento o pérdida obtenida bajo el supuesto de que los precios de los activos se mantienen constantes al nivel actual durante el horizonte de inversión.
- **Commodities:** También conocidos como materias primas. Son bienes que son intercambiados en los mercados financieros. Típicamente, se dividen en tres grandes categorías: agrícolas y pecuarios, energéticos y metales.
- **Contango:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por debajo de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **CPI - Consumer Price Index:** se refiere al índice de inflación al consumidor.
- **CPI Core – Consumer Price Index Subyacente:** se refiere al índice de inflación al consumidor excluyendo alimentos y energía.
- **Death cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo perfora a la baja al promedio móvil de 200 días.
- **Default:** Impago de la deuda.
- **Dot plot:** Gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.
- **Dovish:** El sesgo de un banquero central hacia el relajamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por reducir las tasas de interés y/o incrementar la liquidez en el sistema financiero.
- **Dummy:** En el análisis de regresión, variable que puede tomar un valor de cero o uno y que se utiliza para representar factores que son de una naturaleza binaria, e.g. que son observados o no.
- **EBITDA:** Acrónimo en inglés de *Earnings Before Interest and Taxes, Depreciation and Amortization*. En contabilidad, ganancias de operación antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
- **ECB:** Acrónimo en inglés del *European Central Bank* (Banco Central Europeo), la autoridad monetaria de la Eurozona.
- **EIA:** Acrónimo en inglés del *Energy Information Administration* (Administración de Información Energética), dependencia de EE.UU. encargada de recolectar, analizar y diseminar información independiente e imparcial sobre los mercados energéticos.

- **Fed funds:** Tasa de interés de fondos federales, que es aquella bajo la cual las instituciones depositarias privadas en EE.UU. prestan dinero depositado en el banco de la Reserva Federal a otras instituciones depositarias, típicamente por un plazo de un día. Esta tasa es el principal instrumento de política monetaria del Fed.
- **FF:** Acrónimo en inglés de *Future Flow*. Son instrumentos financieros donde los pagos provienen únicamente de los flujos o aportaciones de alguna fuente de ingresos de operación –como lo pueden ser peajes de autopistas, partidas federales, impuestos u otros–, por lo que el riesgo está en función del desempeño de dichos flujos. Los activos que generan estos ingresos futuros no forman parte del respaldo para el pago de las emisiones.
- **FOMC:** Acrónimo en inglés del *Federal Open Market Committee*, que es el Comité de Mercado Abierto del Banco de la Reserva Federal. Es el comité que toma la decisión de política monetaria en Estados Unidos.
- **Friendshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países que se consideran más afines en términos culturales, políticos y/o económicos al país de origen.
- **FV:** Acrónimo en inglés que significa *Firm Value*. El valor de la compañía se calcula mediante el producto del total de las acciones en circulación por el precio de la acción más la deuda con costo menos el efectivo disponible.
- **Fwd:** Abreviación de ‘forward’. En el mercado accionario se refiere a la proyección de una variable, comúnmente la utilidad neta, que se espera que una compañía produzca en los próximos cuatro trimestres.
- **Golden cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo rompe al alza al promedio móvil de 200 días.
- **Hawkish:** El sesgo de un banquero central hacia el apretamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por aumentar las tasas de interés y/o reducir la liquidez en el sistema financiero.
- **ML:** Acrónimo en inglés de Machine Learning (Aprendizaje Automático), la subrama dentro del área de la Inteligencia Artificial que tiene el objetivo de construir algoritmos que generen aprendizaje a partir de los datos.
- **NLP:** Acrónimo en inglés de *Natural Language Processing* (Procesamiento de Lenguaje Natural), la subrama de la ciencia computacional que tiene el objetivo de que las computadoras procesen y “entiendan” el lenguaje humano en texto.
- **Nearshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países o regiones más cercanas a los centros de consumo final.
- **Nowcasting:** Modelos estadísticos que buscan predecir el estado de la economía ya sea en tiempo real y/o sobre el futuro o pasado muy cercano de un indicador económico determinado.
- **PADD3:** Acrónimo en inglés del *Petroleum Administration for Defense Districts (PADD)*, que son agregaciones geográficas en EE.UU. en 5 distritos que permiten el análisis regional de la oferta y movimientos de productos de petróleo en dicho país. El distrito número 3 corresponde al Golfo y abarca los estados de Alabama, Arkansas, Luisiana, Mississippi, Nuevo México y Texas.
- **Proxy:** Variable que aproxima el comportamiento de otra variable o indicador económico.
- **Rally:** En finanzas se refiere al momento en que se observan ganancias en activos.
- **Reshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa de regreso hacia su país de origen.
- **Score:** Generación de un valor numérico a través de un modelo estadístico para poder jerarquizar una variable de acuerdo con la estimación de la ponderación de las variables explicativas.
- **Spring Break:** Periodo vacacional de primavera para estudiantes –principalmente universitarios– en EE.UU.
- **Swap:** Acuerdo financiero en la cual dos partes se comprometen a intercambiar flujos de efectivo con una frecuencia determinada y fija por un periodo determinado.
- **Treasuries:** Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Santiago Leal Singer, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Carlos Hernández García, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, José De Jesús Ramírez Martínez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Juan Carlos Mercado Garduño, Jazmín Daniela Cuautencos Mora, Andrea Muñoz Sánchez y Paula Lozoya Valadez 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. En virtud de lo anterior, el presente documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos; no es una recomendación, consejo o sugerencia de inversión en materia de Servicios de Inversión por parte de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero



Raquel Vázquez Godínez
Asistente DGA AEyF
raquel.vazquez@banorte.com
(55) 1670 - 2967



María Fernanda Vargas Santoyo
Analista
maria.vargas.santoyo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2586

Análisis Económico



Juan Carlos Alderete Macal, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com
(55) 1103 - 4046



Yazmín Selene Pérez Enríquez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com
(55) 5268 - 1694

Estrategia de Mercados



Santiago Leal Singer
Director Estrategia de Mercados
santiago.leal@banorte.com
(55) 1670 - 1751



José Itzamna Espitia Hernández
Subdirector Análisis Bursátil
jose.espitia@banorte.com
(55) 1670 - 2249



Leslie Thalía Orozco Vélez
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com
(55) 5268 - 1698



Juan Carlos Mercado Garduño
Gerente Análisis Bursátil
juan.mercado.garduno@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 1746

Análisis Cuantitativo



Alejandro Cervantes Llamas
Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo
alejandro.cervantes@banorte.com
(55) 1670 - 2972



José De Jesús Ramírez Martínez
Subdirector Análisis Cuantitativo
jose.ramirez.martinez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Andrea Muñoz Sánchez
Analista Análisis Cuantitativo
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandro.padilla@banorte.com
(55) 1103 - 4043



Itzel Martínez Rojas
Gerente
itzel.martinez.rojas@banorte.com
(55) 1670 - 2251



Lourdes Calvo Fernández
Analista (Edición)
lourdes.calvo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2611



Francisco José Flores Serrano
Director Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com
(55) 1670 - 2957



Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Katia Celina Goya Ostos
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com
(55) 1670 - 1821



Luis Leopoldo López Salinas
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2707



Marissa Garza Ostos
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com
(55) 1670 - 1719



Víctor Hugo Cortes Castro
Subdirector Análisis Técnico
victorh.cortes@banorte.com
(55) 1670 - 1800



Carlos Hernández García
Subdirector Análisis Bursátil
carlos.hernandez.garcia@banorte.com
(55) 1670 - 2250



Hugo Armando Gómez Solís
Subdirector Deuda Corporativa
hugo.gomez@banorte.com
(55) 1670 - 2247



Isaías Rodríguez Sobrino
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities
isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com
(55) 1670 - 2144



Gerardo Daniel Valle Trujillo
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com
(55) 1670 - 2248



Paula Lozoya Valadez
Analista Análisis Bursátil
paula.lozoya.valadez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



José Luis García Casales
Director Análisis Cuantitativo
jose.garcia.casales@banorte.com
(55) 8510 - 4608



Miguel Alejandro Calvo Domínguez
Subdirector Análisis Cuantitativo
miguel.calvo@banorte.com
(55) 1670 - 2220



Daniel Sebastián Sosa Aguilar
Subdirector Análisis Cuantitativo
daniel.sosa@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2124



Jazmin Daniela Cuautencos Mora
Gerente Análisis Cuantitativo
jazmin.cuautencos.mora@banorte.com
(55) 1103 - 4000