

Parámetro – Reporte Semanal

- En la semana no se llevaron a cabo subastas de bonos corporativos de largo plazo. Esperamos mayor actividad la siguiente semana con la participación de Grupo Hycsa y Cemex por \$4,500 millones
- Por parte del mercado bancario, en la semana se colocaron dos bonos sociales de Nacional Financiera por \$12,393 millones. Esperamos que se mantenga la actividad con cinco bonos a subastarse de Banorte y Bladex por \$12,000 millones
- En el mercado de corto plazo se colocaron \$4,780 millones; destacando por monto la participación de Volkswagen Leasing, GM Financial de México y Paccar Financial México

Resumen de mercado LP. La primera semana de febrero no observó actividad en el mercado de corporativos, manteniendo el monto colocado del año en \$6,050 millones. Esperamos mayor dinamismo la siguiente semana con la participación de Grupo Hycsa y Cemex por \$5,000 millones, que podrá incrementarse \$9,500 millones. Tras las colocaciones de la semana, esperamos una ligera pausa en la actividad de colocaciones, que se reanudaría en marzo.

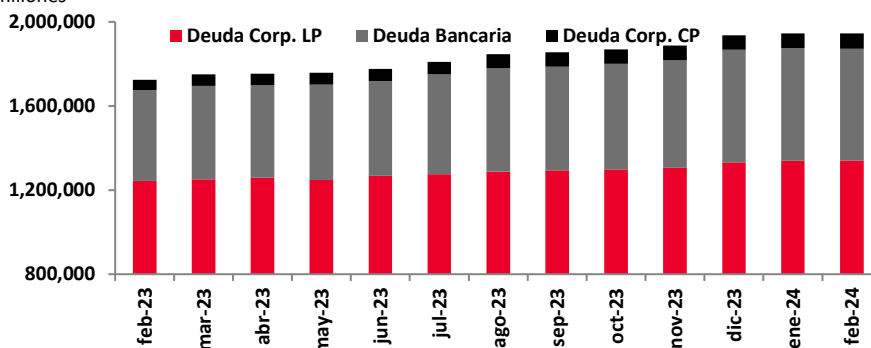
Por su parte, en el mercado bancario se colocaron dos bonos sociales por \$12,393 millones, destacando que observó una demanda de 1.21x sobre el monto máximo demandado. En cuanto a la preferencia en tasas, el 65.5% del monto fue asignado a la serie a tasa fija; y en ambos bonos la sobretasa se ubicó en los niveles esperados. Para la siguiente semana se espera que continúe la actividad de subastas con, cinco bonos programados de Banorte y Bladex por \$12,000 millones.

Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a \$72,331 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$4,780 millones, destacando por su participación: Volkswagen Leasing con \$1,000 millones, GM Financial de México con \$800 millones y Paccar Financial México con \$736 millones. Para la semana del 6 al 9 de febrero de 2024 se esperan vencimientos por \$5,065 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) Fibra Uno anunció la emisión de un bono verde quirografario en los mercados internacionales por US\$600 millones; (ii) S&P Global Ratings bajó la calificación de la emisión **MFCB 05U** a 'D (sf)'; (iii) HR Ratings ratificó las calificaciones de 'HR A-' con Perspectiva Estable y de 'HR2' para **SICREA**.

Evolución monto en circulación mercado de deuda

\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 9 de febrero de 2024



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



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



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

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
HYCSA 24	500	13-feb-24	nd-feb-27	TIIE-28	Bullet	Infraest.	////HR AA/AA/M	Actinver - Banorte - BBVA	Grupo Hyc
CEMEX 23L*	4,500	16-feb-24	01-oct-26	TIIE-28	Bullet	Cemento	mxAA//AA(mex)/	BBVA - HSBC - Scotia	Cemex
CEMEX 23-2L*		16-feb-24	26-sep-30	Fija	Bullet	Cemento	mxAA//AA(mex)/	BBVA - HSBC - Scotia	Cemex
FEFA 24	3,000	05-mar-24	16-oct-25	TIIE F	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA//HR AAA/	BBVA - Sant - Sotia	FEFA
FEFA 24S		05-mar-24	04-mar-27	TIIE F	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA//HR AAA/	BBVA - Sant - Sotia	FEFA
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
ACTINVR 24	1,400	06-mar-24	nd-mar-27	TIIE F	Bullet	Serv. Fin.	////	Actinver	Corporación Actinver
GMFIN 24	1,000	12-mar-24	11-mar-27	TIIE-28	Bullet	Automotriz	mxAAA//AAA(mex)//	Banorte - Sant - Scotia	GM Financal México
MEGA 24X	8,000	13-mar-24	nd-mar-27	TIIE-28	Bullet	Telecom	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Sant - Scotia	Megacable Holdings
MEGA 24-2X		13-mar-24	nd-mar-30	Fija	Bullet	Telecom	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Sant - Scotia	Megacable Holdings
NM 24	3,000	14-mar-24	nd-mar-27	TIIE-28	Bullet	Energía	mxAA+//AAA(mex)//	BBVA - Inbursa - Scotia	Naturgy México
NAVISTS 24	2,000	20-mar-24	19-mar-27	TIIE-28	Bullet	Serv. Fin.	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Scotia	Navistar Financial
NAVISTS 24-2		20-mar-24	16-mar-29	Fija	Bullet	Serv. Fin.	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Scotia	Navistar Financial
VWLEASE 24	2,000	11-abr-24	28-sep-25	TIIE-28	Bullet	Automotriz	/AAA.mx/AAA(mex)/	Banorte - BBVA - Scotia	Volkswagen Leasing
VWLEASE 24-2		11-abr-24	09-abr-29	Fija	Bullet	Automotriz	/AAA.mx/AAA(mex)/	Banorte - BBVA - Scotia	Volkswagen Leasing
Total	\$32,400								

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. *Reaperturas.

Emisiones Estructuradas

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

Emisiones Bancarias

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación	Colocador	Emisor
BANORTE 24X		15-feb-24	nd-feb-28	TIIE F	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)/	Banorte	Banorte
BANORTE 24-2X	10,000	15-feb-24	nd-feb-31	Fija	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)/	Banorte	Banorte
BANORTE 24UX		15-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	mxAAA//AAA(mex)/	BBVA - Santander	Bladex
BLADEX 23-3*		15-feb-24	02-oct-29	Fija	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/	BBVA - Santander	Bladex
SCOTIAB 24	5,000	21-feb-24	nd-feb-27	TIIE F	Bullet	//AAA(mex)/	Scotia	Scotiabank
SCOTIAB 24-2		21-feb-24	nd-feb-31	Fija	Bullet	//AAA(mex)/	Scotia	Scotiabank
COMPART 24S	2,500	12-mar-24	26-ago-27	TIIE-28	Bullet	/AA.mx/AA(mex)/	Actinver - Banorte - HSBC	Banco Compartamos
Total	\$19,500							

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. *Reaperturas.

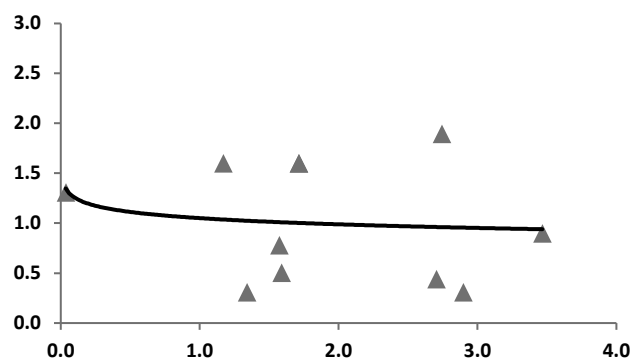
Descripción de la emisión

HYCSA 24 (Grupo Hyc). Será la primera emisión de largo plazo al amparo del programa dual (\$2,000 millones) y se pretende colocar por un monto de hasta \$500 millones. El bono tendrá un plazo de aproximadamente tres años y pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28 más una sobretasa. La amortización se llevará a cabo mediante un solo pago en la fecha de vencimiento (*bullet*). Los bonos contarán con el aval parcial de Bancomext por hasta el 33% del monto de principal original de la emisión. Las calificaciones asignadas fueron de 'HR AA' por HR Ratings y 'AA/M' por PCR Verum. Los recursos obtenidos serán destinados para usos corporativos en general.

Relative Value

HYCSA 24 – TIIE-28

AxV vs. Sobretasa (%)



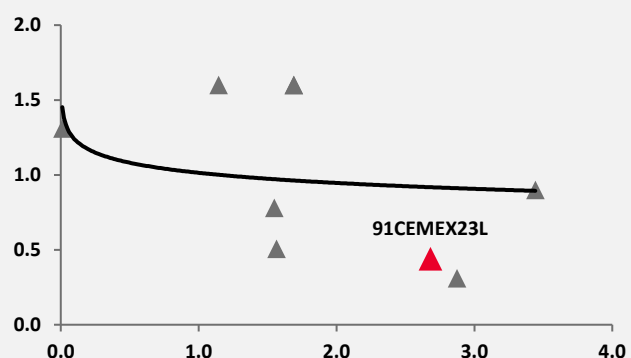
Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios AA. Viñetas Rojas: CEMEX

CEMEX 23L / 23-3L (Reapertura) (Cemex). Serán las primeras reaperturas y se colocarán en conjunto por un monto objetivo de \$4,500 millones (máximo \$9,000 millones) para llegar a un monto total de \$15,000 millones en conjunto con las emisiones originales. La serie 23L tiene un plazo remanente de 2.7 años y pagará una tasa de TIIE-28 más 45pb, mientras que la serie 23-2L tiene un plazo de 6.7 años en los que pagará una tasa fija de 11.4%. Los bonos amortizarán mediante un pago en la fecha de vencimiento (*bullet*). Las calificaciones asignadas fueron de 'mxAA' por S&P Global y en 'AA(mex)' por Fitch Ratings. Los recursos netos de las emisiones serán utilizados para el refinanciamiento de pasivos del emisor.

Las emisiones contarán con la etiqueta de "Bonos Ligados a la Sostenibilidad" (L), con el Objetivo de Desempeño de Sustentabilidad (SPT) de reducir las emisiones de CO2 de Alcance 1 y 2 a 504kg por tonelada de producto cementante para 2025 (SPT 1.1) y a 513kg para 2027 (SPT 1.2). La penalidad por incumplimiento del SPT para la serie 23L será un incremento de 20pb sobre el Valor Nominal al vencimiento, y de la serie 23-2L, será un ajuste de 25pb sobre la tasa cupón a partir de la fecha de pago de septiembre de 2028 (4 cupones).

CEMEX 23L (Reapertura) – TIIE-28

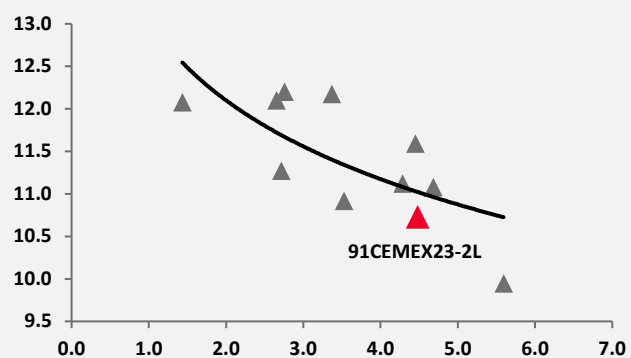
AxV vs. Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios AA. Viñetas Rojas: CEMEX

CEMEX 23-2L (Reapertura) – Fija

Duración vs. YTM (%)

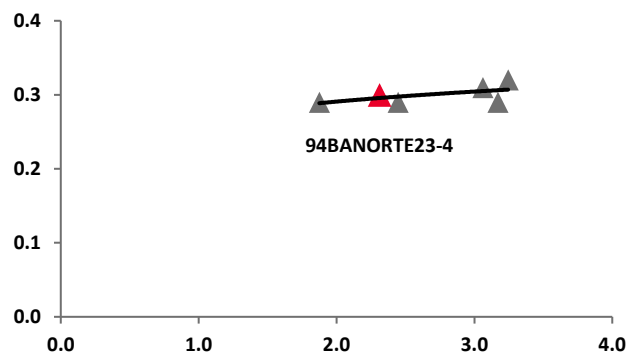


Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios AA. Viñetas Rojas: CEMEX

BANORTE 24X / 24-2X / 24UX (Banorte). Las emisiones se pretenden colocar mediante vasos comunicantes por un monto objetivo de \$10,000 millones (máximo \$15,000 millones). La serie 24X tendrá un plazo de 4 años y pagará una tasa variable referenciada a la TIIE de Fondeo; la serie 24-2X tendrá un plazo de 7 años y pagará una tasa fija; y la serie 24UX tendrá un plazo de 10 años y pagará una tasa fija real (Udis). Las calificaciones asignadas fueron de 'AAA(mex)' por Fitch Ratings y 'AAA.mx' por Moody's Local. Las emisiones cuentan con la etiqueta de Bonos Sustentables (X); los recursos obtenidos serán utilizados para financiar proyectos sustentables y/o refinanciar existentes.

BANORTE 24X – TIIE de Fondeo

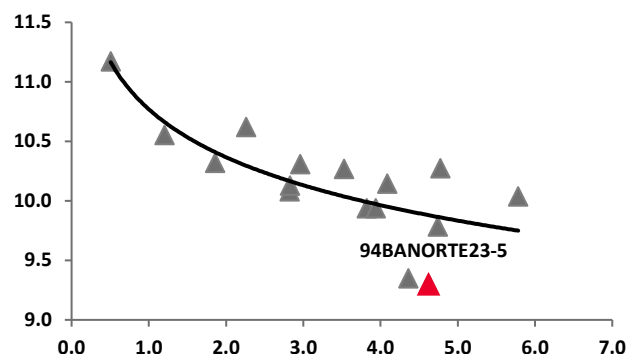
AxV vs. Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. Viñetas Grises: Bancarios AAA

BANORTE 24-2X – Fija

Duración vs. YTM (%)

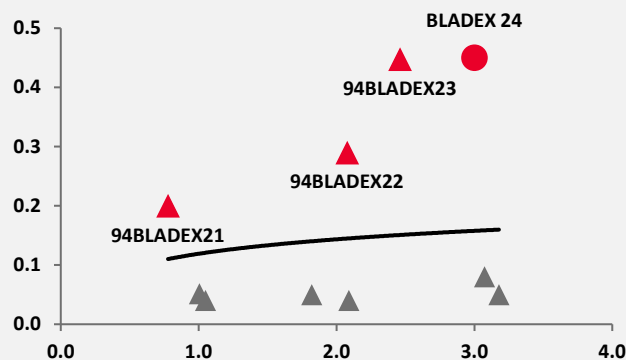


Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. Viñetas Grises: Bancarios AAA

BLADEX 24 / 23-3 (Reapertura) (Banco Latinoamericano de Comercio Exterior). Las emisiones se llevarán a cabo por un monto objetivo de \$2,000 millones (máximo \$3,000 millones). La serie 24 tendrá un plazo de tres años y pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28; mientras que la primera reapertura de la serie 23-3 tiene un plazo remanente de 5.6 años y paga una tasa fija de 10.78%. Los bonos amortizarán mediante un solo pago en la fecha de vencimiento. Las calificaciones asignadas fueron de 'mxAAA' por S&P Global y 'AAA(mex)' por Fitch Ratings.

BLADEX 24 – TIIE-28

AxV vs. Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. Viñetas Grises: Bancarios AAA

Deuda Corporativa de Largo Plazo

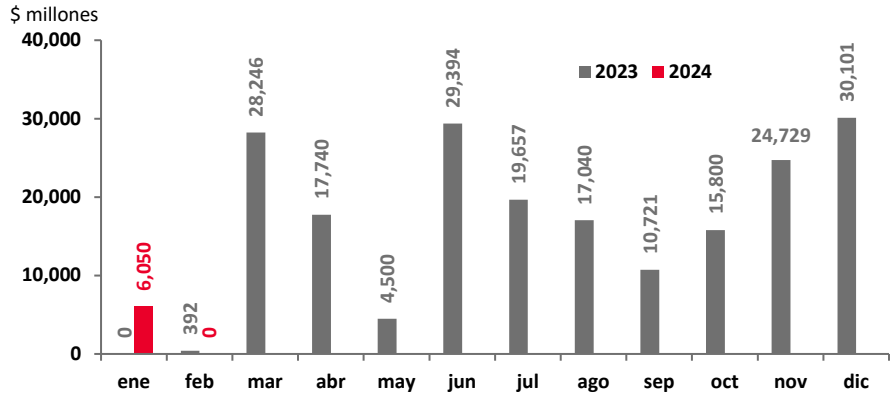
Colocaciones del 6 al 9 de febrero de 2024. En la semana no se llevaron a cabo colocaciones, a la espera de las primeras colocaciones del mes la siguiente semana.

Colocaciones de enero

Emisión	Monto \$millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
AC 24	3,000	No	26-ene-24	22-ene-27	TIIE28 + 0.07%	/AAA.mx/AAA(mex)/	Arca Continental
AC 24-2	3,050	No	26-ene-24	13-ene-34	FIJA : 9.66%	/AAA.mx/AAA(mex)/	Arca Continental
Total	6,050						

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

Monto emitido mensual, 2024



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 resto del mes de febrero se tiene programada la amortización en su vencimiento legal de una emisión 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

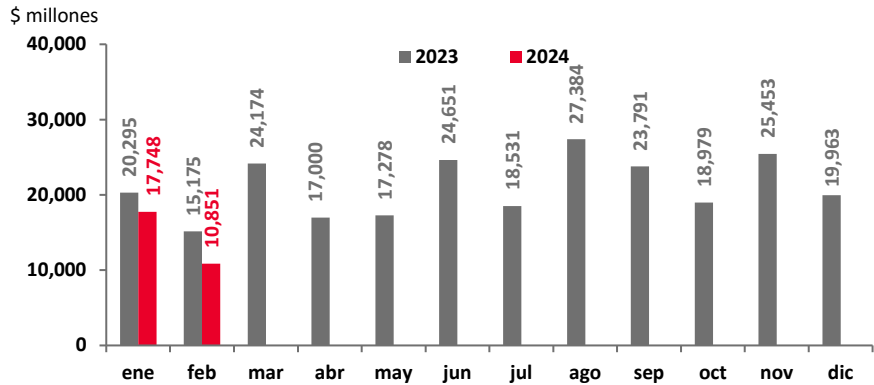
Colocaciones de Corto Plazo del 6 al 9 de febrero de 2024

\$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRALM02224	\$11	06-feb-24	13-may-24	97	Fija	11.50%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM02324	\$20	06-feb-24	05-jun-24	120	TIIE 28	11.90%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM02424	\$45	07-feb-24	06-mar-24	28	Fija	11.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR02124	\$200	07-feb-24	06-mar-24	28	Fija	11.75%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRALM02524	\$35	08-feb-24	07-mar-24	28	Fija	11.75%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM02624	\$115	08-feb-24	21-mar-24	42	Fija	12.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AMX00824	\$22	08-feb-24	07-mar-24	28	Descuento	11.27%	mxA-1 / F1+mex / A-1.mx / -	América Móvil
93AMX00924	\$116	08-feb-24	04-abr-24	56	Descuento	11.32%	mxA-1 / F1+mex / A-1.mx / -	América Móvil
93AMX01024	\$108	08-feb-24	02-may-24	84	Descuento	11.25%	mxA-1 / F1+mex / A-1.mx / -	América Móvil
93FACTOR00224	\$187	08-feb-24	06-feb-25	364	TIIE 28	13.00%	- / F2mex / - / HR1	Factoring Corporativo
93FORD00424	\$600	08-feb-24	07-mar-24	28	Descuento	11.39%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN01324	\$547	08-feb-24	07-mar-24	28	Descuento	11.29%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93GMFIN01424	\$155	08-feb-24	23-may-24	105	Descuento	11.21%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93GMFIN01524	\$98	08-feb-24	08-ago-24	182	Descuento	10.99%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93NRF00524	\$300	08-feb-24	07-mar-24	28	Fija	11.61%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93PCARFM00424	\$617	08-feb-24	07-mar-24	28	Descuento	11.48%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financial México
93PCARFM00524	\$119	08-feb-24	09-may-24	91	Descuento	11.37%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financial México
93START00624	\$175	08-feb-24	02-may-24	84	TIIE 28	11.50%	- / - / - / HR+1	Start Banregio
93START00724	\$90	08-feb-24	25-jul-24	168	TIIE 28	11.60%	- / - / - / HR+1	Start Banregio
93TOYOTA01324	\$50	08-feb-24	07-mar-24	28	Fija	11.22%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93TOYOTA01424	\$80	08-feb-24	02-may-24	84	TIIE 28	11.58%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93TOYOTA01524	\$90	08-feb-24	25-jul-24	168	TIIE 28	11.68%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93VWLEASE01324	\$461	08-feb-24	07-mar-24	28	Descuento	11.21%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE01424	\$373	08-feb-24	09-may-24	91	Descuento	11.28%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE01524	\$167	08-feb-24	08-ago-24	182	Descuento	11.01%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	\$4,780							

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



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	%	SRV TIIE 28	Plazo Promedio	F1+	F1	F2	F3	B	C	D	Principales emisores
6 al 9 de febrero	5,628	4,780	84.9%	-0.01%	87.9	82%	5%	13%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, PCARFM

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 12 al 16 de febrero de 2024

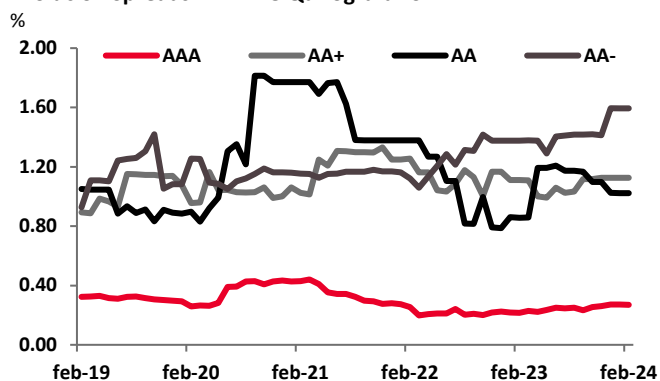
\$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93AFIRALM17423	\$10	14-ago-23	12-feb-24	Almacenadora Afirme
93GMFIN08923	\$95	17-ago-23	15-feb-24	GM Financial de México
93VWLEASE07123	\$200	17-ago-23	15-feb-24	Volkswagen Leasing
93VWLEASE09723	\$359	19-oct-23	15-feb-24	Volkswagen Leasing
93AFIRALM20723	\$373	20-oct-23	16-feb-24	Almacenadora Afirme
93GMFIN12023	\$12	01-nov-23	15-feb-24	GM Financial de México
93TOYOTA11223	\$120	16-nov-23	15-feb-24	Toyota Financial Services México
93AFIRALM00124	\$18	02-ene-24	13-feb-24	Almacenadora Afirme
93AFIRALM00224	\$46	03-ene-24	14-feb-24	Almacenadora Afirme
93AFIRALM00424	\$90	04-ene-24	15-feb-24	Almacenadora Afirme
93AFIRALM00624	\$14	05-ene-24	16-feb-24	Almacenadora Afirme
93AFIRFAC00224	\$60	12-ene-24	12-feb-24	Factoraje Afirme
93AFIRALM01124	\$639	17-ene-24	14-feb-24	Almacenadora Afirme
93AFIRFAC00324	\$44	17-ene-24	14-feb-24	Factoraje Afirme
92FONDO00124	\$534	18-ene-24	15-feb-24	FONDO
93AFIRMAR01124	\$70	18-ene-24	15-feb-24	Arrendadora Afirme
93AMX00124	\$400	18-ene-24	15-feb-24	América Móvil
93FORD00124	\$500	18-ene-24	15-feb-24	Ford Credit de México
93GMFIN00424	\$383	18-ene-24	15-feb-24	GM Financial de México
93NAVISTS00124	\$150	18-ene-24	15-feb-24	Navistar Financial
93NRF00224	\$150	18-ene-24	15-feb-24	NR Finance de México
93PCARFM00124	\$400	18-ene-24	15-feb-24	Paccar Financial México
93VWLEASE00424	\$348	18-ene-24	15-feb-24	Volkswagen Leasing
93AFIRMAR01224	\$51	19-ene-24	16-feb-24	Arrendadora Afirme
Total	\$5,065			

Fuente: Banorte con información de PIP

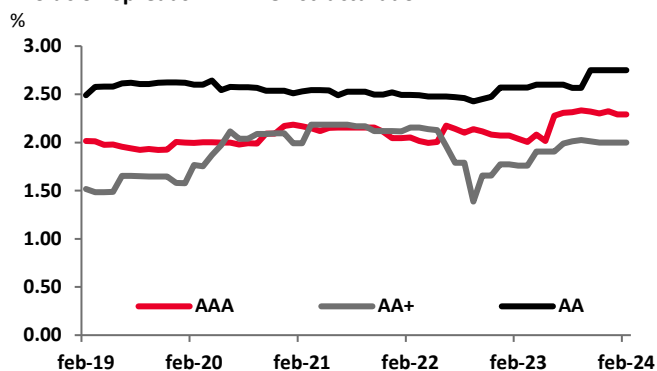
Evolución de Spreads

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



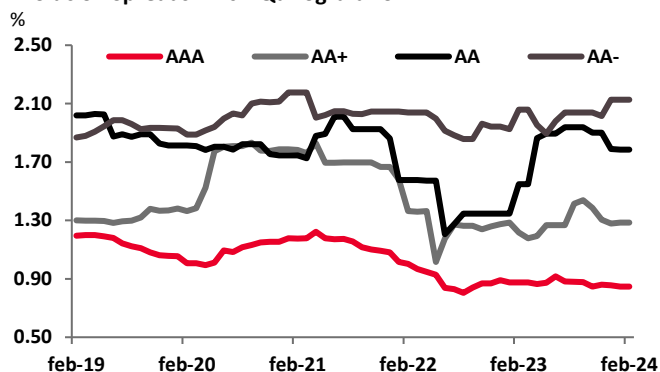
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 9 de febrero de 2024

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



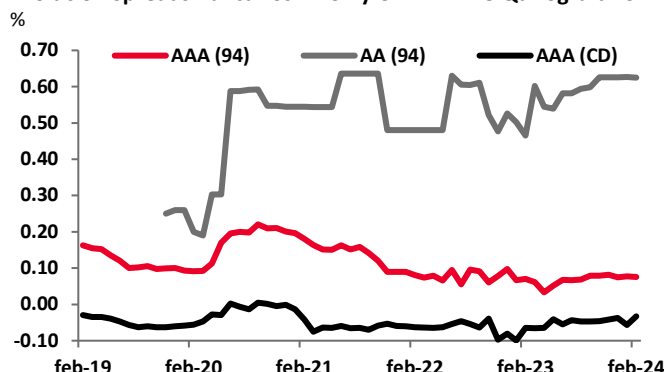
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 9 de febrero de 2024

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 9 de febrero de 2024

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 9 de febrero 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 disseminar 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, Jazmin 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 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	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera. 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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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