16 de febrero 2024

Parámetro – Reporte Semanal

- **La semana observó actividad con la subasta de tres bonos quirografarios por parte de Cemex y Grupo Hycsa por $6,000 millones, los primeros del mes. Asimismo, en el mercado bancario se colocaron $16,063 millones por parte de Banorte y Bladex**
- **Esperamos que la siguiente semana se mantenga la actividad con la subasta programada de una emisión estructurada de Autovía Necaxa-Tihuatlán y dos bonos bancarios de Scotiabank**
- **En el mercado de corto plazo se colocaron $7,492 millones; destacando por monto la participación de Grupo Elektra, Paccar Financial México, Volkswagen Leasing**

Resumen de mercado LP. En la semana se llevaron a cabo las primeras subastas del mes en el mercado corporativo por parte de Cemex y Grupo Hycsa (nuevo emisor) con un monto emitido de $6,000 millones en conjunto. En la subasta de Hycsa, la demanda fue de 1.0x y la sobretasa se mantuvo en los niveles esperados (255pb). Por otro lado, los bonos de Cemex atrajeron una demanda de más de 2.0x el monto máximo convocado, destacando una clara preferencia por la serie a tasa fija con 80% de la demanda, aunque solo le fue asignado 64%. Por parte del mercado bancario, también observamos actividad con $16,063 millones colocados a través de cinco bonos por parte de Banorte y Bladex.

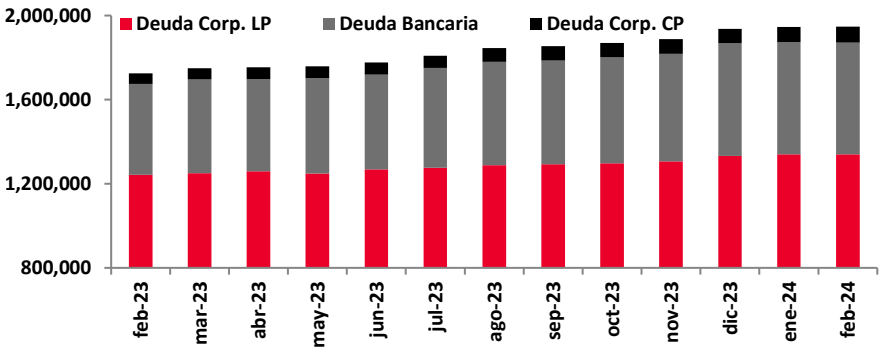
Anticipamos que continúe la actividad en la próxima semana tanto en el mercado corporativo, con la primera emisión estructurada del año por parte de Autovía Necaxa-Tihuatlán (AUNETCB 24U, $1,400 millones), así como en el bancario con dos bonos de Scotiabank (SCOTIAB 24 / 24-2, $5,000 millones). Tras estas subastas esperamos una pausa en la colocación seguida de un mes de marzo con alto dinamismo.

Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a $75,370 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por $7,492 millones, destacando por su participación: Grupo Elektra con $1,500 millones, Paccar Financial México con $966 millones y Volkswagen Leasing con $829 millones. Para la semana del 19 al 23 de febrero de 2024 se esperan vencimientos por $3,928 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) HR Ratings revisó a la baja la calificación de la emisión **TUCACCB 08** a 'HR BBB (E)' desde 'HR AA (E)' y mantuvo la Observación Negativa; (ii) Fitch Ratings subió la calificación de **Grupo Collado** a 'BB+(mex)' y revisó la perspectiva a Positiva; (iii) S&P Global Ratings confirmó la calificación de **Banca Mifel** en 'mxA-' y revisó la perspectiva a Positiva.

Evolución monto en circulación mercado de deuda

$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 16 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

www.banorte.com/analisiseconomico
@analisis_fundam

Ganadores de los premios como los mejores pronosticadores económicos de México por *LSEG* y *Focus Economics* en 2023

LSEG STARMINE AWARD FOR REUTERS POLLS
Best Forecaster Economic Indicators for Mexico 2023

FOCUS ECONOMICS ANALYST FORECAST AWARDS 2023

Documento destinado al público en general

BANORTE

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
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 Financial México
MEGA 24X	8,000	13-mar-24	nd-mar-27	TIIE-28	Bullet	Telecom	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Sant - Sotia	Megacable Holdings
MEGA 24-2X		13-mar-24	nd-mar-30	Fija	Bullet	Telecom	//AAA(mex)/HR AAA/	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
GAP 24L	5,000	15-mar-24	17-mar-27	TIIE-28	Bullet	Aeropuertos	////	Scotia - BBVA - Sant	GAP
GAP 24-2L		15-mar-24	12-mar-31	Fija	Bullet	Aeropuertos	////	Scotia - BBVA - Sant	GAP
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
ACBE 24	7,400	04-abr-24	05-abr-27	TIIE-28	Bullet	Bebidas	////	BBVA - Citi - Scotia	AC Bebidas
ACBE 24-2		04-abr-24	29-mar-32	Fija	Bullet	Bebidas	////	BBVA - Citi - Scotia	AC Bebidas
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
FNCOT 24	4,400	17-abr-24	nd-abr-24	TIIE-28	Bullet	Ag. Fed.	////	Santander	Instituto Fonacot
Total	**$44,200**								

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 24U	**1,400**	**22-feb-24**	**20-sep-48**	**Udis**	**Parcial**	**Infraest.**	**FF**	**//AAA(mex)/HR AAA**	**Santander**	**Autovía Necaxa - Tihuatlán**
Total	**$1,400**									

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
SCOTIAB 24	**5,000**	**21-feb-24**	**nd-feb-27**	**TIIE F**	**Bullet**	**mxAAA//AAA(mex)/**	**Scotia**	**Scotiabank**
SCOTIAB 24-2		**21-feb-24**	**nd-feb-31**	**Fija**	**Bullet**	**mxAAA//AAA(mex)/**	**Scotia**	**Scotiabank**
BACMEXT 24X	7,500	07-mar-24	23-ago-27	TIIE F	Bullet	///	Banorte - BBVA - Invex - Sant	Bancomext
BACMEXT 24-2X		07-mar-24	27-feb-34	Fija	Bullet	///	Banorte - BBVA - Invex - Sant	Bancomext
COMPART 24S	2,500	12-mar-24	26-ago-27	TIIE-28	Bullet	/AA.mx/AA(mex)/	Actinver - Banorte - HSBC	Banco Compartamos
Total	**$15,000**							

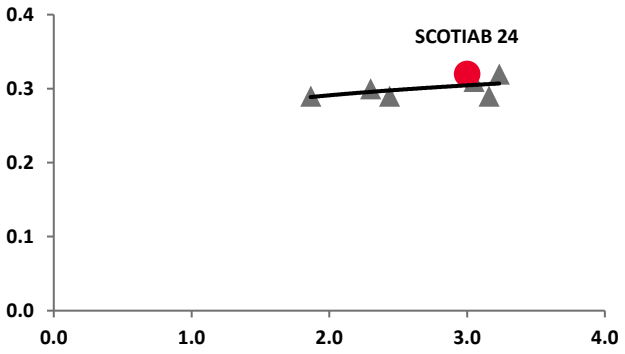
Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, solicitudes CNBV, Avisos de oferta pública y "Selling Memos". nd: No disponible o dato preliminar. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *Reaperturas.

Descripción de la emisión

SCOTIAB 24 / 24-2 (Scotiabank). Las emisiones se colocarán al amparo del programa ($50,000 millones) por un monto conjunto de $5,000 millones, que podrá incrementarse a $10,000 millones mediante una opción de sobreasignación. La serie 24 tendrá un plazo de 4 años y pagará una tasa variable referenciada a la TIIE de Fondeo; mientras que la serie 24-2 tendrá un plazo de 7 años y pagará una tasa fija. La amortización se llevará a cabo en un solo pago en la fecha de vencimiento (bullet). Las calificaciones asignadas fueron de 'mxAAA' por S&P Global y 'AAA(mex)' por Fitch Ratings. Los recursos netos de las emisiones se destinarán para usos corporativos en general

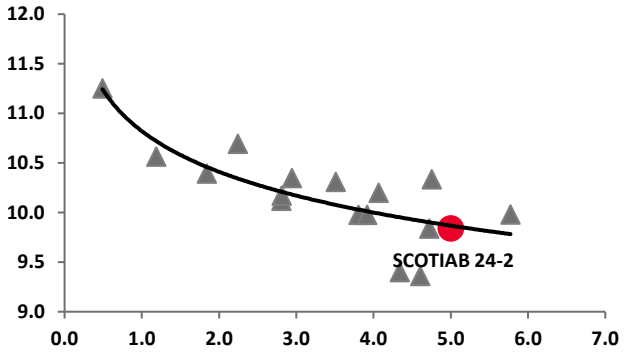
Relative Value

SCOTIAB 24 – TIIE de Fondeo
AxV vs. Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Bancarios AAA; Viñetas Rojas: **SCOTIAB**

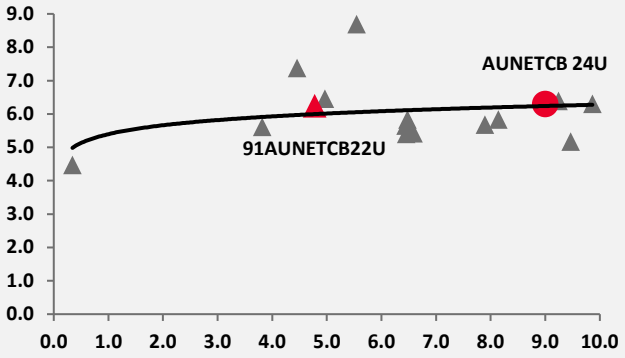
SCOTIAB 24 – Fija
Duración vs. YTM (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Bancarios AAA; Viñetas Rojas: **SCOTIAB**

AUNETCB 24U (Autovía Necaxa-Tihuatlán). La emisión se pretende colocar por un monto equivalente en Udis de hasta $1,400 millones y tendrá un plazo de aproximadamente 24.9 años en los que pagará una tasa fija real. La fuente de pago de las emisiones estará respaldada por los derechos de cobro de las cuotas de peaje del tramo Ávila Camacho – Tihuatlán y los pagos por disponibilidad del tramo Nuevo Necaxa – Ávila Camacho. La estructura contempla amortizaciones obligatorias de acuerdo con un calendario de amortización con vencimiento en septiembre de 2048 (50 fechas de pago). Las calificaciones asignadas fueron de 'AAA(mex)vra' por Fitch Ratings y 'HR AAA (E)' por HR Ratings.

AUNETCB 24U – Udis
Duración vs. YTM (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Estructurados FF AAA. Viñetas Rojas: **AUNETCB**

Deuda Corporativa de Largo Plazo

Colocaciones del 12 al 16 de febrero de 2024. En la semana se llevó a cabo la subasta de tres bonos de largo plazo por parte de Grupo Hycsa y Cemex por $6,000 millones.

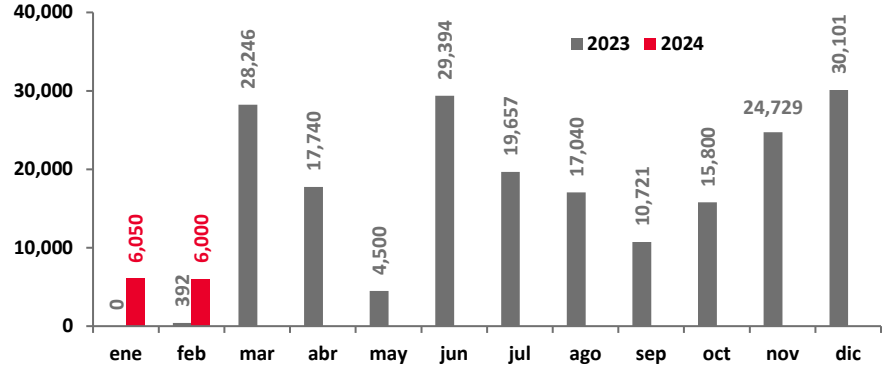
Colocaciones del mes

Emisión	Monto $millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
HYCSA 24	500	No	15-feb-24	11-feb-27	TIIE28 + 2.55%	/AAA.mx/AAA(mex)/	Grupo Hyc
CEMEX 23L*	2,000	No	20-feb-24	01-oct-26	TIIE 28 + 0.45%	mxAA//AA(mex)/	Cemex
CEMEX 23-2L*	3,500	No	20-feb-24	26-sep-30	FIJA : 11.48%	mxAA//AA(mex)/	Cemex
Total	**6,000**						

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 resto del mes de febrero no se tienen programados vencimientos. En marzo se espera la amortización en su vencimiento legal de cinco emisiones de Toyota Financial Services México, Cetelem, Grupo Aeroméxico, Grupo Aeroportuario del Pacífico y Naturgy México por $8,338 millones.

Próximos vencimientos

Emisión	Monto $millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91TOYOTA17-2	938	7.1	12-mar-24	FIJA : 8.7%	Parcial	mxAAA//AAA(mex)/
91CETELEM19-2	1,300	5.1	15-mar-24	FIJA : 9%	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/
91AERMXCB17	200	6.6	16-mar-24	TIIE28 + 1.38%	Bullet	///HR AA+
91GAP19	3,000	5.1	22-mar-24	TIIE28 + 0.45%	Bullet	mxAAA/AAA.mx//
91NM21	2,900	3.0	26-mar-24	TIIE28 + 0.49%	Bullet	mxAA+//AAA(mex)/
Total	**8,338**					

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

Deuda Corporativa de Corto Plazo

Colocaciones de Corto Plazo del 12 al 16 de febrero de 2024

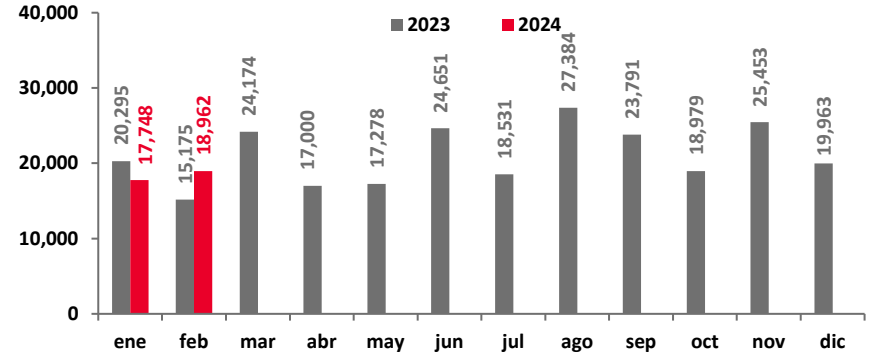
$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRALM03124	$30	12-feb-24	14-may-24	92	TIIE 28	11.70%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRFAC00824	$60	12-feb-24	14-mar-24	31	Fija	11.75%	mxA-2 / - / - / HR1	Factoraje Afirme
93ELEKTRA00124	$1,500	13-feb-24	11-feb-25	364	TIIE 28	12.70%	- / - / A-1.mx / HR1	Grupo Elektra
93AFIRALM03224	$645	14-feb-24	13-mar-24	28	Fija	11.70%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM03324	$43	14-feb-24	27-mar-24	42	Fija	12.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRFAC00924	$42	14-feb-24	13-mar-24	28	Fija	11.50%	mxA-2 / - / - / HR1	Factoraje Afirme
92FONDO00724	$50	15-feb-24	14-mar-24	28	TIIE F	11.59%	- / F1+mex / - / HR+1	FONDO
92FONDO00824	$268	15-feb-24	01-ago-24	168	TIIE F	11.78%	- / F1+mex / - / HR+1	FONDO
92FONDO00924	$82	15-feb-24	13-feb-25	364	TIIE F	11.80%	- / F1+mex / - / HR+1	FONDO
93AFIRALM03424	$54	15-feb-24	27-mar-24	41	Fija	12.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR02324	$72	15-feb-24	14-mar-24	28	Fija	11.25%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AMX01124	$120	15-feb-24	14-mar-24	28	Descuento	11.27%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	América Móvil
93AMX01224	$145	15-feb-24	11-abr-24	56	Descuento	11.25%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	América Móvil
93AMX01324	$182	15-feb-24	09-may-24	84	Descuento	11.27%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	América Móvil
93FORD00524	$600	15-feb-24	14-mar-24	28	Descuento	11.38%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN01624	$548	15-feb-24	14-mar-24	28	Descuento	11.30%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93GMFIN01724	$178	15-feb-24	30-may-24	105	Descuento	11.21%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93GMFIN01824	$73	15-feb-24	15-ago-24	182	Descuento	10.98%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93LAB00124	$250	15-feb-24	01-ago-24	168	TIIE 28	11.62%	- / F1+mex / - / HR+1	Genomma Lab
93NAVISTS00424	$150	15-feb-24	14-mar-24	28	Fija	11.54%	mxA-1+ / - / - / HR+1	Navistar Financial
93NRF00624	$333	15-feb-24	14-mar-24	28	Fija	11.67%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93PCARFM00624	$685	15-feb-24	14-mar-24	28	Descuento	11.52%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financial México
93PCARFM00724	$281	15-feb-24	16-may-24	91	Descuento	11.38%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financial México
93RUBA00124	$72	15-feb-24	09-may-24	84	TIIE 28	11.90%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Inmobiliaria Ruba
93TOYOTA01624	$30	15-feb-24	21-mar-24	35	Fija	11.23%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93TOYOTA01724	$40	15-feb-24	09-may-24	84	TIIE 28	11.57%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93TOYOTA01824	$130	15-feb-24	16-ene-25	336	TIIE 28	11.72%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93VWLEASE01624	$489	15-feb-24	14-mar-24	28	Descuento	11.28%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE01724	$250	15-feb-24	16-may-24	91	Descuento	11.15%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE01824	$90	15-feb-24	15-ago-24	182	Descuento	10.86%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	**$7,492**							

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	
12 al 16 de febrero	7,845	7,492	95.5%	0.07%	87.3	87%	0%	13%	0%	0%	0%	0%	ELEKTRA, PCARFM, VWLEASE

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 19 al 23 de febrero de 2024

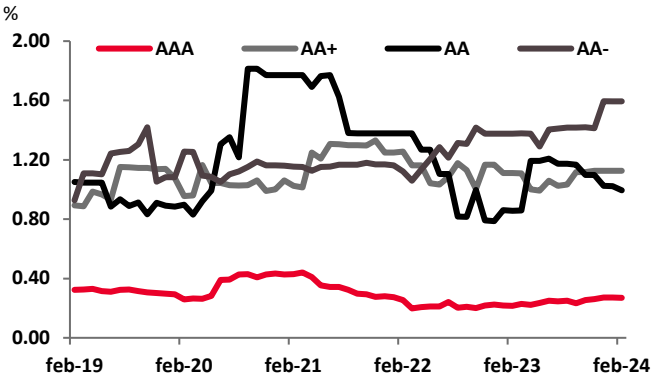
$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93SFPLUS00223	$25	23-feb-23	22-feb-24	Sofoplus
92FEFA01123	$472	23-feb-23	22-feb-24	FEFA
93GMFIN09223	$84	24-ago-23	22-feb-24	GM Financial de México
93VWLEASE07423	$165	24-ago-23	22-feb-24	Volkswagen Leasing
93TOYOTA08423	$69	07-sep-23	22-feb-24	Toyota Financial Services México
93VWLEASE09923	$302	26-oct-23	22-feb-24	Volkswagen Leasing
93GMFIN12323	$20	09-nov-23	22-feb-24	GM Financial de México
93TOYOTA11523	$100	23-nov-23	22-feb-24	Toyota Financial Services México
93TRAXION00523	$100	30-nov-23	22-feb-24	Grupo Traxión
93AFIRMAR00524	$330	08-ene-24	20-feb-24	Arrendadora Afirme
93AFIRALM00724	$12	09-ene-24	20-feb-24	Almacenadora Afirme
93AFIRALM00924	$72	11-ene-24	22-feb-24	Almacenadora Afirme
93AFIRALM01024	$250	12-ene-24	20-feb-24	Almacenadora Afirme
93TOYOTA00424	$50	18-ene-24	22-feb-24	Toyota Financial Services México
93AMX00224	$150	25-ene-24	22-feb-24	América Móvil
93FORD00224	$500	25-ene-24	22-feb-24	Ford Credit de México
93GMFIN00724	$401	25-ene-24	22-feb-24	GM Financial de México
93NAVISTS00224	$150	25-ene-24	22-feb-24	Navistar Financial
93NRF00324	$250	25-ene-24	22-feb-24	NR Finance de México
93VWLEASE00724	$400	25-ene-24	22-feb-24	Volkswagen Leasing
93AFIRFAC00524	$25	26-ene-24	23-feb-24	Factoraje Afirme
Total	**$3,928**			

Fuente: Banorte con información de PIP

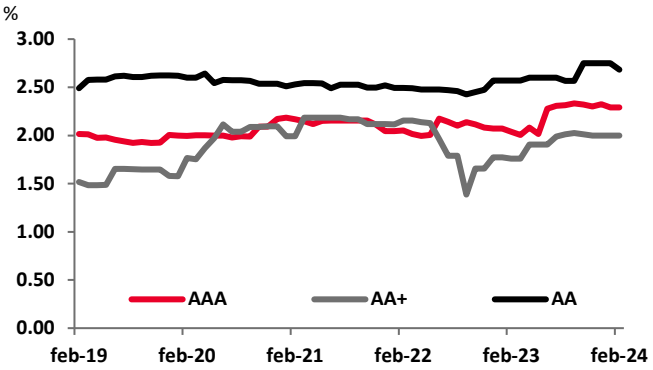
Evolución de Spreads

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



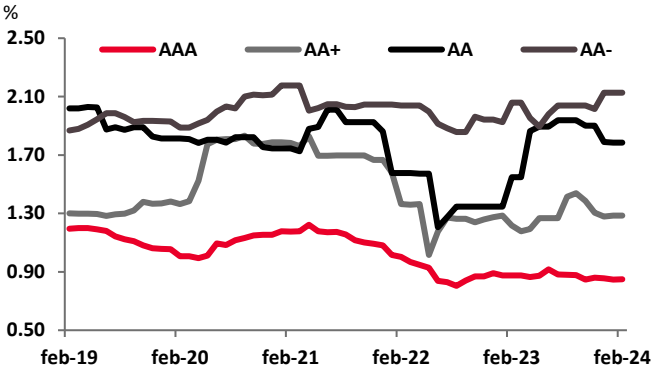
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 16 de febrero de 2024

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



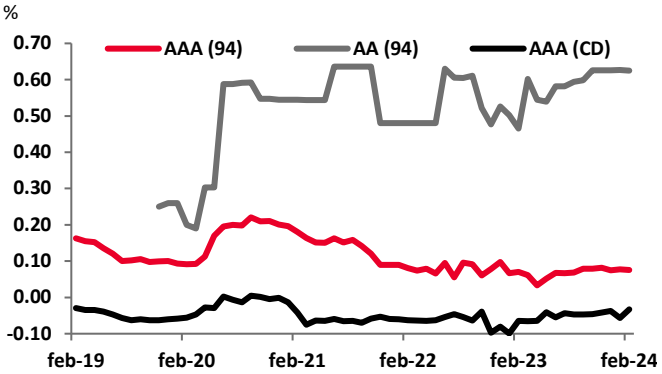
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 16 de febrero de 2024

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 16 de febrero de 2024

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 16 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 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, 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	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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Estrategia de Mercados

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Análisis Cuantitativo

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

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

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

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

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