

Parámetro – Reporte Semanal

- En la semana se llevó a cabo la subasta de cuatro bonos bancarios por parte de HSBC México y Banobras por \$14,000 millones, destacando la presencia de un bono denominado en dólares
- Para la siguiente semana se tiene programada la subasta de cuatro bonos corporativos quirografarios –los primeros del mes– por parte de Sigma Alimentos y Toyota Financial Services México por un monto de hasta \$7,000 millones
- En el mercado de corto plazo se colocaron \$5,987 millones; destacando por monto la participación de Almacenadora Afirme, Volkswagen Leasing y Paccar Financial México

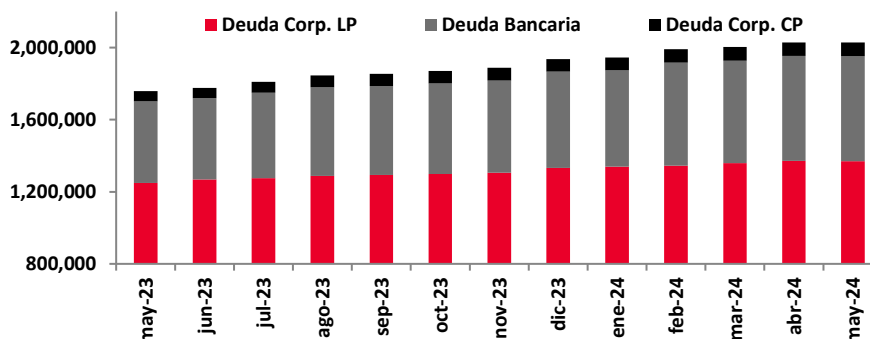
Resumen de mercado LP. En la semana la actividad de colocaciones se centró en el mercado bancario con la subasta de tres bonos de HSBC México por \$10,000 millones, destacando la demanda de 2.08x y la mayor demanda por la serie a tasa fija denominada en dólares, aunque se asignó un monto mayor a la serie variable. Asimismo, se colocó la primera reapertura del bono de banca de desarrollo de Banobras, BANO 24, colocado la semana anterior, por \$4,000 millones.

Para la siguiente semana esperamos las primeras colocaciones de largo plazo de corporativos del mes con la participación de Sigma Alimentos y Toyota Financial Services México por \$7,000 millones. Destacamos que ambas colocaciones se llevarán a cabo mediante vasos comunicantes, por lo que mantendremos nuestra atención en los resultados de las subastas. Hacia delante esperamos que continúen las colocaciones previo a las elecciones, tras lo que se tienen programado en el *pipeline* únicamente dos emisiones estructuradas.

Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a \$76,964 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$5,987 millones, destacando por su participación: Almacenadora Afirme con \$1,043 millones, Volkswagen Leasing con \$1,000 millones y Paccar Financial México con \$800 millones. Para la semana del 13 al 17 de mayo de 2024 se esperan vencimientos por \$4,364 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 **GHO CB 14** a 'HR D (E)' desde 'HR C (E)'; (ii) Fitch Ratings subió la calificación de **Banca Mifel** a 'A+(mex)' desde 'A(mex)' y de su emisión garantizada **BMIFEL 23V** a 'AA+(mex)' desde 'AA(mex)'; (iii) Fitch Ratings revisó a Positiva la calificación de **Banco Ve por Más**. Afirmó la calificación internacional en 'BB-'.

Evolución monto en circulación mercado de deuda
\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 10 de mayo de 2024



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



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



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

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



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
SIGMA 24*	5,000	14-may-24	06-mar-28	TIIE-28	Bullet	Alimentos	/AAA.mx/AAA(mex)/	HSBC - BBVA - Scotia	Sigma Alimentos
SIGMA 24-3		14-may-24	nd-may-36	Fija	Bullet	Alimentos	/AAA.mx/AAA(mex)/	HSBC - BBVA - Scotia	Sigma Alimentos
TOYOTA 24	2,000	14-may-24	18-nov-27	TIIE-28	Parcial	Automotriz	mxAAA//AAA(mex)//	Actinver - Banorte - BBVA	Toyota FSM
TOYOTA 24-2		14-may-24	02-nov-28	Fija	Parcial	Automotriz	mxAAA//AAA(mex)//	Actinver - Banorte - BBVA	Toyota FSM
GCARSO 24	5,000	24-may-24	nd-abr-27	TIIE-28	Bullet	Gpos. Ind.	//AAA(mex)/HR AAA/	HSBC - Inbursa - Scotia	Grupo Carso
GCARSO 24-2		24-may-24	nd-abr-31	Fija	Bullet	Gpos. Ind.	//AAA(mex)/HR AAA/	HSBC - Inbursa - Scotia	Grupo Carso
Total	\$12,000								

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.

Emisiones Estructuradas

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calificación	Colocador	Emisor
EXITUCB 24	2,000	14-may-24	nd-may-29	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAAA//HR AAA/	Punto - Finamex	Exitus Capital
EXITUCB 24-2		14-may-24	nd-may-29	Fija	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAAA//HR AAA/	Punto - Finamex	Exitus Capital
ENGECB 24	3,500	22-may-24	nd-nov-29	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	/AAA.mx//HR AAA/	Actin - Banorte - BBVA	Engen Capital
ENGECB 24-2		22-may-24	nd-nov-29	Fija	Parcial	Serv. Fin.	ABS	/AAA.mx//HR AAA/	Actin - Banorte - BBVA	Engen Capital
AQUACB 24X	6,600	19-jun-24	05-jul-32	Fija	Parcial	Infraest.	FF	////	Santander	Acueducto Cuchillo 2
CPEXACB 24U	5,200	26-jun-24	nd-nd-54	Udis	Parcial	Infraest.	FF	////	Banorte - Sant - Inbursa	Autop. Perote-Xalapa
Total	\$17,300									

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
CABEI 1-24S	5,000	24-may-24	05-ene-28	TIIE-28	Bullet	mxAAA///	Banorte - HSBC	BCIE
CABEI 2-24S		24-may-24	17-may-34	Fija	Bullet	mxAAA///	Banorte - HSBC	BCIE
Total	\$5,000							

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.

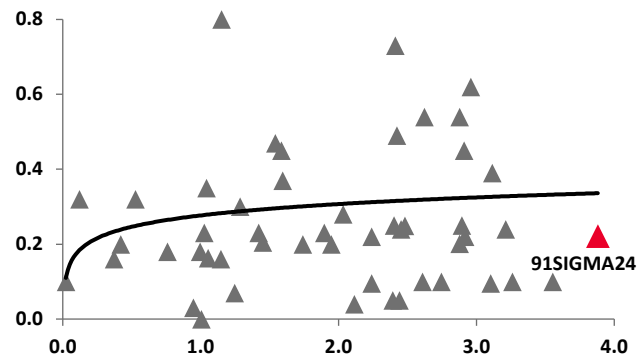
Descripción de la emisión

SIGMA 24 (Reapertura) / 24-3 (Sigma Alimentos). Se colocarán por un monto objetivo conjunto de hasta \$10,000 millones. La primera reapertura del bono SIGMA 24 tendrá un plazo de aproximadamente 3.8 años y pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28 más una sobretasa de 23pb. Por su parte la nueva serie 24-3 tendrá un plazo de doce años, en los que pagará una tasa fija a determinarse. La amortización se llevará a cabo mediante un solo pago en la fecha de vencimiento (*bullet*). Las calificaciones asignadas fueron de 'AAA.mx' por [Moody's Local México](#) y 'AAA(mex)' por [Fitch Ratings](#). Los recursos provenientes de las emisiones serán destinados para refinanciar deuda.

Relative Value

SIGMA 24 (Reapertura) – TIIE-28

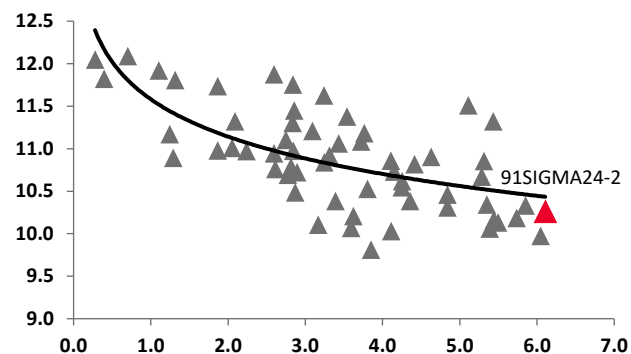
AxV vs. Sobretasa (%)



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

SIGMA 24-3 – Fija

Duración vs. YTM (%)



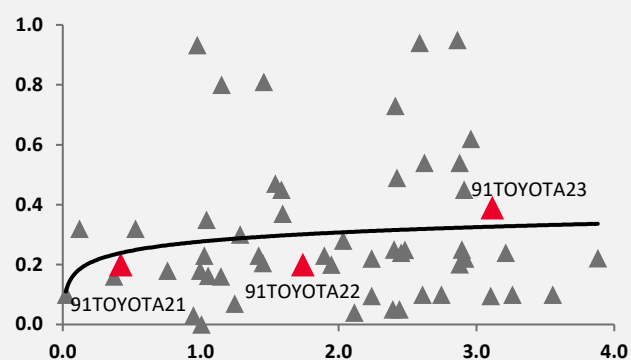
Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios AAA; Viñetas Rojas: SIGMA

TOYOTA 24 / 24-2 (Toyota Financial Services México).

Las emisiones se pretenden colocar por un monto en conjunto de hasta \$2,000 millones. La serie 24 tendrá un plazo de 3.5 años y pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28. La amortización se realizará mediante dos pagos iguales en los años 2.5 y 3.5. Por su parte, la serie 24-2 tendrá un plazo de aproximadamente 4.5 años y pagará una tasa fija durante la vigencia de la emisión. La amortización se realizará mediante dos pagos iguales en los años 3.5 y 4.5. Las emisiones están calificadas en 'mxAAA' por [S&P Global](#) y 'AAA(mex)' por [Fitch Ratings](#). El uso de los recursos se destinará a capital de trabajo y sustitución de pasivos.

TOYOTA 24– TIIE-28

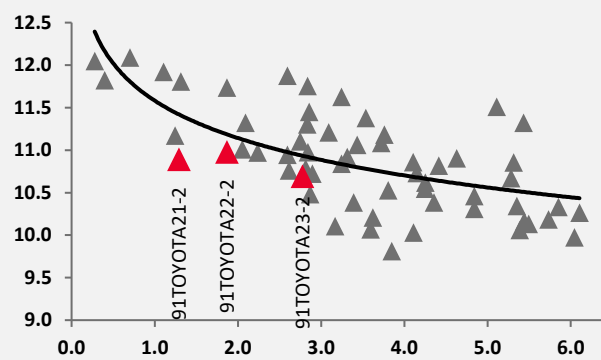
AxV vs. Sobretasa (%)



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

TOYOTA 24-2 – Fija

Duración vs. YTM (%)



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

Deuda Corporativa de Largo Plazo

Colocaciones del 6 al 3 de mayo de 2024. En la semana no se llevaron a cabo subastas en el mercado de deuda de largo plazo a la espera de las primeras colocaciones del mes la siguiente semana.

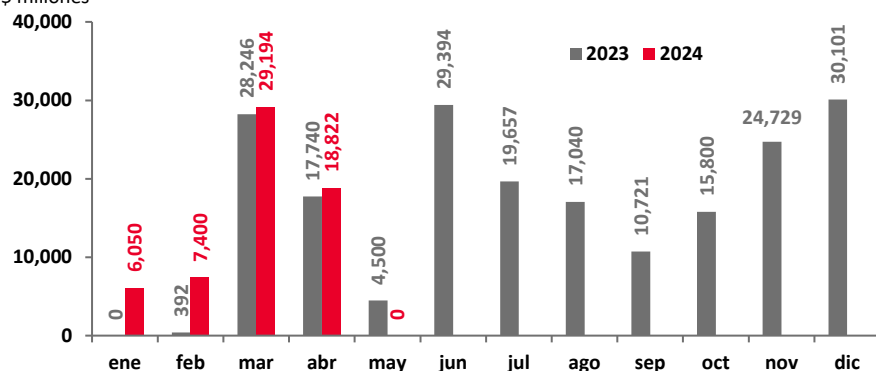
Colocaciones de abril

Emisión	Monto \$millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
ACBE 24L	1,000	No	08-abr-24	31-may-27	TIIE28 + 0.07%	mxAAA//AAA(mex)/	AC Bebidas
ACBE 24-2L	6,400	No	08-abr-24	29-mar-32	FIJA : 9.85%	mxAAA//AAA(mex)/	AC Bebidas
NAVISTS 24	1,021	No	12-abr-24	09-abr-27	TIIE28 + 0.5%	//AAA(mex)/HR AAA	Navistar Financial
NAVISTS 24-2	979	No	12-abr-24	06-abr-29	FIJA : 11.1%	//AAA(mex)/HR AAA	Navistar Financial
VWLEASE 24	1,423	No	15-abr-24	28-sep-26	TIIE28 + 0.6%	mxAAA/AAA.mx//	Volkswagen Leasing
VWLEASE 24-2	1,100	No	15-abr-24	09-abr-29	FIJA : 11.0%	mxAAA/AAA.mx//	Volkswagen Leasing
VALARRE 24	1,000	No	16-abr-24	10-abr-29	CETE28 + 2.8%	//HR A+	Value Arrendadora
FNCOT 24	5,900	No	19-abr-24	16-abr-27	TIIE28 + 0.38%	//AAA(mex)/HR AAA	Instituto Fonacot
Total	18,822						

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 mayo se espera la amortización en su vencimiento legal de cinco emisiones por parte de FEFA, GM Financial de México, Arrendadora Actinver e Instituto Fonacot por \$6,785 millones.

Próximos vencimientos

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
95FEFA19-3	2,385	5.1	17-may-24	TIIE28 + 0.32%	Bullet	mxAAA//HR AAA
91GMFIN21	2,500	2.5	17-may-24	TIIE28 + 0.36%	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/
91ARREACT21	400	3.0	23-may-24	TIIE28 + 1.4%	Bullet	//AA-(mex)//AA-/M
95FNCOT21G	1,500	3.0	24-may-24	TIIE28 + 0.2%	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA
Total	6,785					

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 10 de mayo de 2024

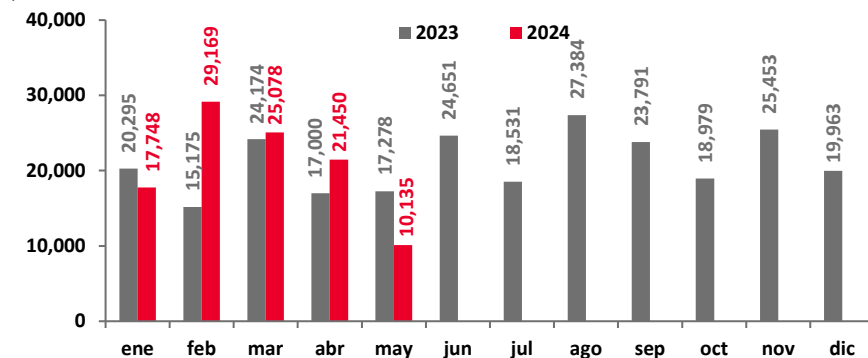
\$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRMAR06624	\$105	06-may-24	03-jun-24	28	Fija	10.80%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRALM08024	\$30	07-may-24	07-ago-24	92	Fija	11.20%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM08124	\$47	07-may-24	04-jun-24	28	Fija	11.35%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM08224	\$662	08-may-24	05-jun-24	28	Fija	11.45%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM08324	\$53	08-may-24	19-jun-24	42	Fija	11.75%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM08424	\$250	08-may-24	20-jun-24	43	Fija	11.50%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRFAC02224	\$39	08-may-24	05-jun-24	28	Fija	11.25%	mxA-2 / - / - / HR1	Factoraje Afirme
93AFIRMAR06724	\$53	09-may-24	06-jun-24	28	Fija	11.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AMX05924	\$126	09-may-24	06-jun-24	28	Descuento	11.02%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	América Móvil
93AMX06024	\$54	09-may-24	04-jul-24	56	Descuento	11.02%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	América Móvil
93AMX06124	\$42	09-may-24	01-ago-24	84	Descuento	10.97%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	América Móvil
93AMX06224	\$248	09-may-24	07-nov-24	182	Descuento	10.89%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	América Móvil
93ARREACT01124	\$280	09-may-24	08-may-25	364	TIIE 28	12.24%	- / F1+mex / - / HR1	Arrendadora Actinver
93FINBE00624	\$220	09-may-24	04-jul-24	56	Fija	11.46%	- / F1+mex / - / HR1	Financiera Bepensa
93FORD01524	\$600	09-may-24	06-jun-24	28	Descuento	11.17%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN04624	\$292	09-may-24	06-jun-24	28	Descuento	11.12%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiera de México
93GMFIN04724	\$224	09-may-24	22-ago-24	105	Descuento	11.15%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiera de México
93GMFIN04824	\$102	09-may-24	07-nov-24	182	Descuento	10.96%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiera de México
93MERCFIN00124	\$100	09-may-24	08-may-25	364	TIIE 28	12.54%	- / F2mex / - / HR2	Mercader Financiera
93MINS00324	\$100	09-may-24	08-may-25	364	TIIE 28	11.79%	- / - / A-2.mx / HR2	Grupo Minsa
93NAVIST01224	\$103	09-may-24	06-jun-24	28	Fija	11.32%	mxA-1+ / - / - / HR+1	Navistar Financiera
93NRF01624	\$150	09-may-24	06-jun-24	28	Fija	11.41%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93PCARFM01824	\$800	09-may-24	06-jun-24	28	Descuento	11.39%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financiera México
93RUBA00224	\$123	09-may-24	01-ago-24	84	TIIE 28	11.64%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Inmobiliaria Ruba
93TOYOTA04624	\$20	09-may-24	06-jun-24	28	Fija	11.01%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financiera Services
93TOYOTA04724	\$60	09-may-24	01-ago-24	84	TIIE 28	11.26%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financiera Services
93TOYOTA04824	\$15	09-may-24	24-oct-24	168	TIIE 28	11.35%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financiera Services
93VWLEASE04624	\$350	09-may-24	06-jun-24	28	Descuento	11.15%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE04724	\$454	09-may-24	08-ago-24	91	Descuento	11.22%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE04824	\$196	09-may-24	07-nov-24	182	Descuento	10.88%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	\$5,897							

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	F1+	F1	F2	F3	B	C	D	Principales emisores
6 al 10 de mayo	6,495	5,897	90.8%	0.09%	93.8	76%	0%	24%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, VWLEASE, 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 6 al 10 de mayo de 2024

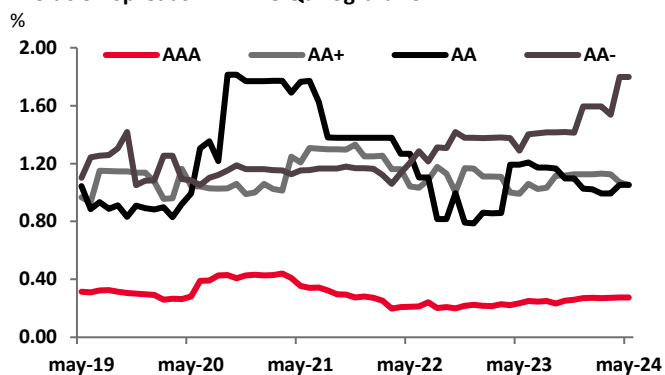
\$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93ARREACT01423	\$120	18-may-23	16-may-24	Arrendadora Actinver
93SFPLUS00423	\$67	18-may-23	16-may-24	Sofoplus
93VWLEASE10323	\$6	01-nov-23	16-may-24	Volkswagen Leasing
93GMFIN12723	\$16	16-nov-23	16-may-24	GM Finacial de México
92FONDO02423	\$50	30-nov-23	16-may-24	FONDO
93ARREACT03823	\$80	30-nov-23	16-may-24	Arrendadora Actinver
93TOYOTA11923	\$34	30-nov-23	16-may-24	Toyota Financial Services México
93GMFIN01124	\$79	01-feb-24	16-may-24	GM Finacial de México
93AFIRALM02224	\$11	06-feb-24	13-may-24	Almacenadora Afirme
93AFIRALM03124	\$30	12-feb-24	14-may-24	Almacenadora Afirme
93PCARFM00724	\$281	15-feb-24	16-may-24	Paccar Finacial México
93VWLEASE01724	\$250	15-feb-24	16-may-24	Volkswagen Leasing
93AMX01624	\$163	22-feb-24	16-may-24	América Móvil
93TOYOTA02024	\$120	22-feb-24	16-may-24	Toyota Financial Services México
93TRAXION00124	\$100	22-feb-24	16-may-24	Grupo Traxión
93AMX03124	\$52	21-mar-24	16-may-24	América Móvil
93AFIRALM05924	\$72	04-abr-24	16-may-24	Almacenadora Afirme
93AFIRALM06624	\$20	18-abr-24	16-may-24	Almacenadora Afirme
93AFIRFAC01924	\$62	18-abr-24	17-may-24	Factoraje Afirme
93AMX04824	\$89	18-abr-24	16-may-24	América Móvil
93FORD01224	\$550	18-abr-24	16-may-24	Ford Credit de México
93GMFIN03724	\$477	18-abr-24	16-may-24	GM Finacial de México
93NAVISTS01024	\$144	18-abr-24	16-may-24	Navistar Finacial
93NRF01324	\$300	18-abr-24	16-may-24	NR Finance de México
93PCARFM01524	\$600	18-abr-24	16-may-24	Paccar Finacial México
93TOYOTA03724	\$20	18-abr-24	16-may-24	Toyota Financial Services México
93VWLEASE03724	\$547	18-abr-24	16-may-24	Volkswagen Leasing
93AFIRALM06824	\$25	19-abr-24	17-may-24	Almacenadora Afirme
Total	\$4,364			

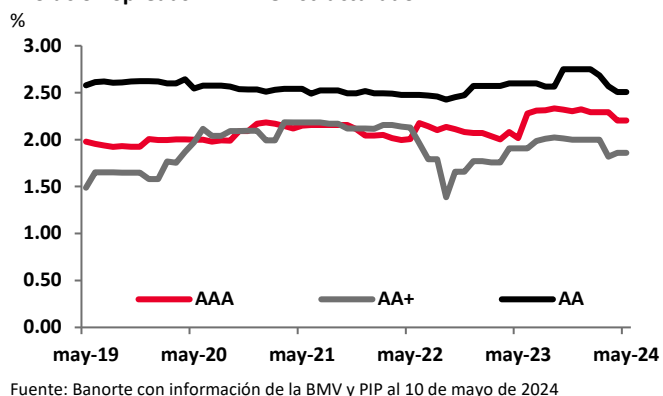
Fuente: Banorte con información de PIP

Evolución de Spreads

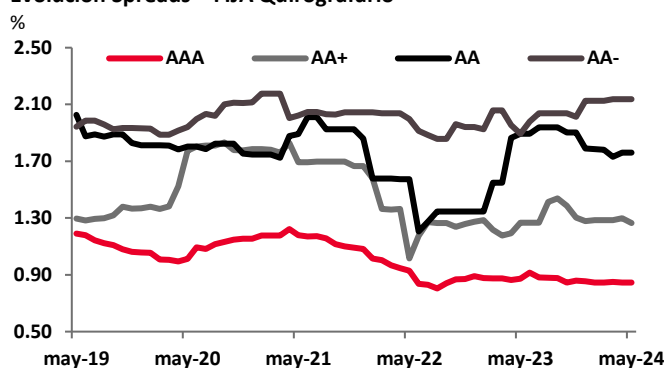
Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



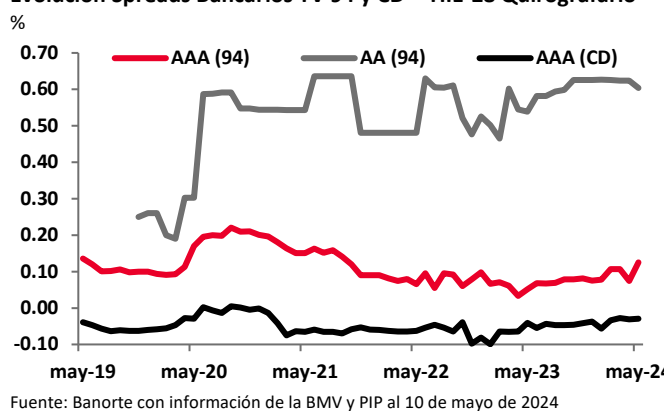
Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



Evolución Spreads – FIJA Quirografario



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



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, Marcos Saúl García Hernandez, Juan Carlos Mercado Garduño, Ana Gabriela Martínez Mosqueda, 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) 1105 - 1430



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) 1105 - 1438



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



Marcos Saúl García Hernández
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities
marcos.garcia.hernandez@banorte.com
(55) 1670 - 2296



Ana Gabriela Martínez Mosqueda
Gerente Análisis Bursátil
ana.martinez.mosqueda@banorte.com
(55) 5261 - 4882



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



Paula Lozoya Valadez
Analista Análisis Bursátil
paula.lozoya.valadez@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2060



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) 1670 - 2904