

Parámetro – Reporte Semanal

- La semana que concluyó observó las primeras colocaciones de corporativos en mayo, con cinco emisiones de Exitus Capital, Sigma y Toyota Financial Services por \$9,646 millones
- La siguiente semana esperamos las últimas subastas previo a la elección, con dos bonos de Grupo Carso, así como dos bonos bancarios del Banco Centroamericano de Comercio Exterior
- En el mercado de corto plazo se colocaron \$4,818 millones; destacando por monto la participación de Volkswagen Leasing, GM Financial de México y Paccar Financial México

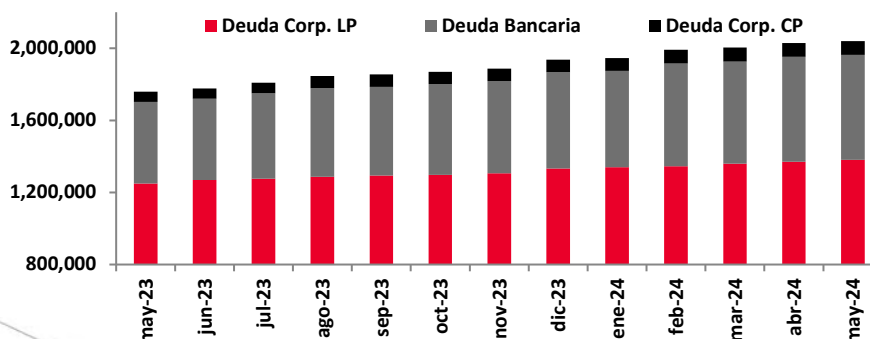
Resumen de mercado LP. En la semana regresó el dinamismo al mercado corporativo, con las primeras subastas de bonos de largo plazo del mes con cinco emisiones por \$9,646 millones por parte de Exitus Capital, Sigma Alimentos y Toyota Financial Services México. Dentro de la preferencia de tasas, destacamos una mayoría del monto fue asignado a las emisiones a tasa fija (65.4%), reforzando nuestra percepción sobre la preferencia que han tenido los inversionistas por estos instrumentos durante los primeros meses de 2024.

La siguiente semana esperamos las últimas subastas del mes, con dos bonos quirografarios de Grupo Carso por \$5,000 millones (máximo \$10,000 millones), así como dos bonos bancarios (TV II) del Banco Centroamericano de Integración Económica por \$5,000 millones. Tras esto, esperábamos una pausa en el ritmo de colocaciones, sin embargo, en las últimas semanas ha empezado a formarse el *pipeline*, destacando una mayoría de emisiones estructuradas.

Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a \$77,673 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$4,818 millones, destacando por su participación: Volkswagen Leasing con \$1,100 millones, GM Financial de México con \$800 millones y Paccar Financial México con \$800 millones. Para la semana del 20 al 24 de mayo de 2024 se esperan vencimientos por \$6,110 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 **Banca Afirme**, **Arrendadora Afirme**, **Almacenadora Afirme** y **Factoraje Afirme** a 'HR A+' desde 'HR AA-' y de **Corporación AGF** a 'HR A' desde 'HR A-'; (ii) Incremento en la tasa de interés de la emisión **VASCONI 22L** tras incumplimiento de sus Objetivos de Desempeño de Sustentabilidad; (iii) Fitch Ratings afirmó la calificación de **Banco Invex** en 'AA-(mex)' y de **Invex Controladora** en 'A+(mex)'.

Evolución monto en circulación mercado de deuda
\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 17 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
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
GASA 24	1,500	18-jun-24	nd-jun-27	TIIE-28	Bullet	Siderúrgica	////	Actinver - BBVA	Grupo Fonderia
GASA 24-2		18-jun-24	nd-jun-29	Fija	Bullet	Siderúrgica	////	Actinver - BBVA	Grupo Fonderia
Total	\$6,500								

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

Emisiones Estructuradas

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calificación	Colocador	Emisor
AQUACB 24X	6,600	19-jun-24	05-jul-32	Fija	Parcial	Infraest.	FF	////	Santander	Acueducto Cuchillo 2
ENGECB 24	3,500	20-jun-24	nd-nov-29	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	/AAA.mx//HR AAA/	Actin - Banorte - BBVA	Engen Capital
ENGECB 24-2		20-jun-24	nd-nov-29	Fija	Parcial	Serv. Fin.	ABS	/AAA.mx//HR AAA/	Actin - Banorte - BBVA	Engen Capital
CPEXACB 24U	5,200	26-jun-24	nd-nd-54	Udis	Parcial	Infraest.	FF	////	Banorte - Sant - Inbursa	Autop. Perote-Xalapa
Total	\$15,300									

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. *Reapertura.

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. *Reapertura.

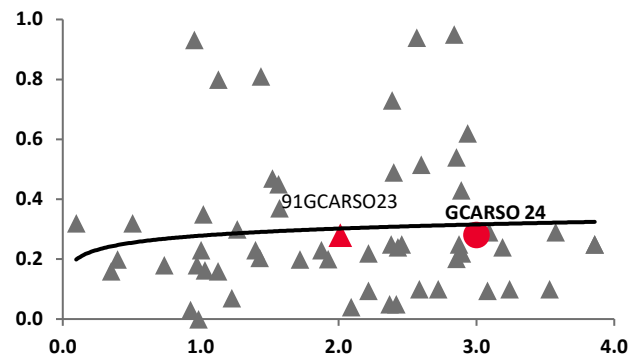
Descripción de la emisión

GCARSO 24 / 24-2 (Grupo Carso). Las emisiones se pretenden llevar a cabo por un monto objetivo de \$5,000 millones, sin embargo, el emisor tendrá el derecho de ejercer un monto de sobreasignación de hasta el 100% (\$5,000 millones). La serie 24 tendrá un plazo de tres años y pagará una tasa variable, mientras que la serie 24-2 pagará una tasa fija con un plazo de siete años. La amortización se llevará a cabo mediante un solo pago en la fecha de vencimiento (*bullet*). Las calificaciones asignadas fueron de 'AAA(mex)' por Fitch Ratings y de 'HR AAA' por HR Ratings.

Relative Value

GCARSO 24 – TIIE-28

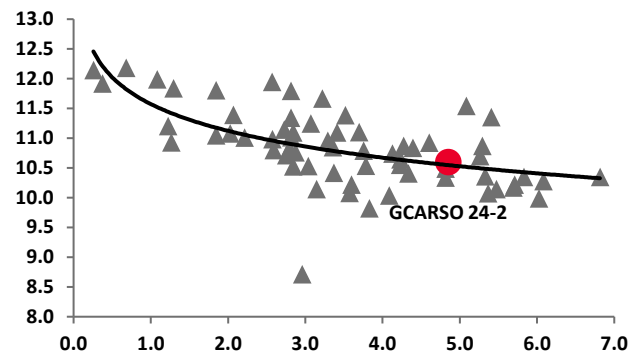
AxV vs. Sobretasa (%)



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

GCARSO 24-2 – Fija

Duración vs. YTM (%)

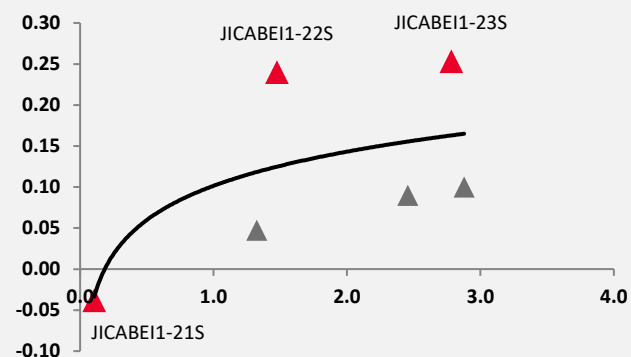


Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios AAA; Viñetas Rojas: GCARSO

CABEI 1-24S / 2-24S (Banco Centroamericano de Integración Económica). Las emisiones de banca multilateral de desarrollo se colocarán en conjunto por un monto de \$5,000. El bono CABEI 1-24S tendrá un plazo de 1,316 días (aproximadamente 3.6 años) y pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28; mientras que la serie 2-24S tendrá un plazo de aproximadamente 10 años y pagará una tasa fija (Mbono 34). El principal de los CBs será amortizado en un solo pago a vencimiento. Cuenta con calificaciones en escala nacional de 'AAA.mx/mxAAA' por parte de Moody's y S&P, respectivamente. El bono tiene la etiqueta Social, por lo que los recursos serán utilizados para financiar o refinanciar Proyectos Sociales Elegibles

CABEI 1-24S– TIIE-28

AxV vs. Sobretasa (%)



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

Deuda Corporativa de Largo Plazo

Colocaciones del 13 al 17 de mayo de 2024. En la semana se llevaron a cabo las primeras colocaciones del mes por parte de Exitus Capital, Sigma Alimentos y Toyota Financial Services México por \$9,646 millones.

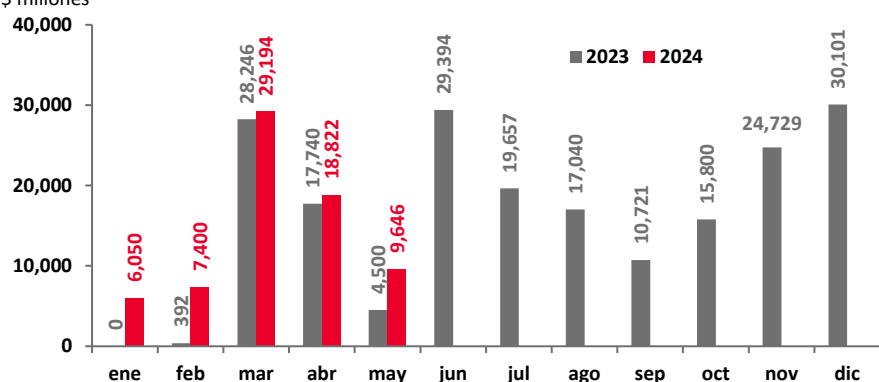
Colocaciones del mes

Emisión	Monto \$millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
EXITUCB 24	505	ABS	16-may-24	16-may-29	FIJA : 13.0%	mxAAA///HR AAA	Exitus Capital
SIGMA 24*	2,341	No	16-may-24	06-mar-28	TIIE28 + 0.23%	/AAA.mx/AAA(mex)/	Sigma Alimentos
SIGMA 24-3	4,800	No	16-may-24	30-abr-36	FIJA : 10.4%	/AAA.mx/AAA(mex)/	Sigma Alimentos
TOYOTA 24	1,000	No	16-may-24	25-nov-27	TIIE28 + 0.29%	mxAAA//AAA(mex)/	Toyota FSM
TOYOTA 24-2	1,000	No	16-may-24	09-nov-28	FIJA : 10.6%	mxAAA//AAA(mex)/	Toyota FSM
Total	9,646						

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 cuatro 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

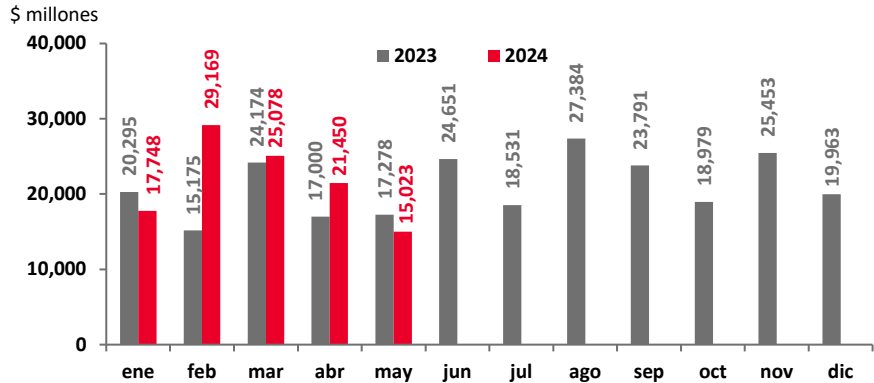
Colocaciones de Corto Plazo del 13 al 17 de mayo de 2024

\$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRALM08524	\$11	13-may-24	13-ago-24	92	Fija	11.25%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM08624	\$30	14-may-24	14-ago-24	92	TIIE 28	11.44%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR06924	\$15	14-may-24	25-jun-24	42	Fija	11.35%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRALM08724	\$20	16-may-24	13-jun-24	28	Fija	11.25%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM08824	\$76	16-may-24	27-jun-24	42	Fija	11.75%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AMX06324	\$87	16-may-24	13-jun-24	28	Descuento	11.04%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	América Móvil
93AMX06424	\$36	16-may-24	11-jul-24	56	Descuento	11.04%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	América Móvil
93AMX06524	\$75	16-may-24	08-ago-24	84	Descuento	11.04%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	América Móvil
93AMX06624	\$29	16-may-24	26-sep-24	133	Descuento	11.00%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	América Móvil
93AMX06724	\$369	16-may-24	14-nov-24	182	Descuento	10.90%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	América Móvil
93FORD01624	\$600	16-may-24	13-jun-24	28	Descuento	11.17%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN04924	\$301	16-may-24	13-jun-24	28	Descuento	11.10%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financal de México
93GMFIN05024	\$406	16-may-24	29-ago-24	105	Descuento	11.14%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financal de México
93GMFIN05124	\$94	16-may-24	14-nov-24	182	Descuento	10.95%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financal de México
93NAVISTS01324	\$100	16-may-24	13-jun-24	28	Fija	11.29%	mxA-1+ / - / - / HR+1	Navistar Financal
93NRF01724	\$300	16-may-24	13-jun-24	28	Fija	11.38%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93PCARFM01924	\$800	16-may-24	13-jun-24	28	Descuento	11.39%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financal México
93SFPLUS00324	\$120	16-may-24	15-may-25	364	TIIE 28	13.04%	- / - / A-1.mx / HR1	Sofoplus
93TOYOTA04924	\$70	16-may-24	13-jun-24	28	Fija	11.03%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financal Services
93TOYOTA05024	\$50	16-may-24	08-ago-24	84	TIIE 28	11.24%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financal Services
93TOYOTA05124	\$30	16-may-24	31-oct-24	168	TIIE 28	11.39%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financal Services
93TRAXION00224	\$100	16-may-24	08-ago-24	84	TIIE 28	11.44%	- / F1mex / - / HR1	Grupo Traxión
93VWLEASE04924	\$659	16-may-24	13-jun-24	28	Descuento	11.09%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE05024	\$380	16-may-24	15-ago-24	91	Descuento	11.20%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE05124	\$61	16-may-24	14-nov-24	182	Descuento	10.86%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	\$4,818							

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

Semana	Monto Convocado	Monto Colocado	%	SRV TIIE 28	Plazo Promedio	F1+	F1	F2	F3	B	C	D	Principales emisores
13 al 17 de mayo	4,973	4,818	96.9%	0.03%	89.4	95%	2%	3%	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 20 al 24 de mayo de 2024

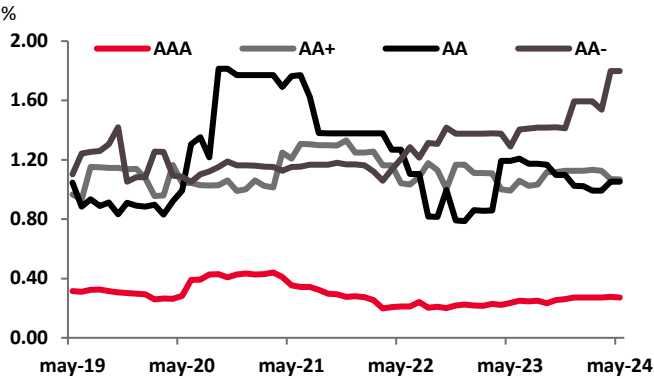
\$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93VWLEASE10623	\$21	09-nov-23	23-may-24	Volkswagen Leasing
93GMFIN13023	\$37	23-nov-23	23-may-24	GM Financial de México
93START04223	\$160	07-dic-23	23-may-24	Start Banregio
93TOYOTA12223	\$50	07-dic-23	23-may-24	Toyota Financial Services México
93GMFIN01424	\$155	08-feb-24	23-may-24	GM Financial de México
93PCARFM00924	\$107	22-feb-24	23-may-24	Paccar Financial México
93VWLEASE02024	\$113	22-feb-24	23-may-24	Volkswagen Leasing
93AMX01924	\$158	29-feb-24	23-may-24	América Móvil
93START00824	\$377	29-feb-24	23-may-24	Start Banregio
93TOYOTA02324	\$60	29-feb-24	23-may-24	Toyota Financial Services México
93AFIRMAR04424	\$300	25-mar-24	21-may-24	Arrendadora Afirme
93AFIRALM06324	\$250	10-abr-24	21-may-24	Almacenadora Afirme
93AFIRALM06424	\$150	11-abr-24	23-may-24	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR05124	\$45	11-abr-24	23-may-24	Arrendadora Afirme
93FINBE00524	\$450	11-abr-24	23-may-24	Financiera Bepensa
93AFIRMAR05424	\$26	16-abr-24	21-may-24	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR05624	\$82	19-abr-24	24-may-24	Arrendadora Afirme
93AFIRALM07024	\$36	23-abr-24	20-may-24	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR05924	\$23	23-abr-24	21-may-24	Arrendadora Afirme
93AFIRALM07324	\$619	24-abr-24	22-may-24	Almacenadora Afirme
93AFIRFAC02024	\$22	24-abr-24	22-may-24	Factoraje Afirme
93AMX05224	\$102	25-abr-24	23-may-24	América Móvil
93FORD01324	\$650	25-abr-24	23-may-24	Ford Credit de México
93GMFIN04024	\$401	25-abr-24	23-may-24	GM Financial de México
93NAVISTS01124	\$150	25-abr-24	23-may-24	Navistar Financial
93NRF01424	\$158	25-abr-24	23-may-24	NR Finance de México
93PCARFM01624	\$800	25-abr-24	23-may-24	Paccar Financial México
93TOYOTA04024	\$10	25-abr-24	23-may-24	Toyota Financial Services México
93VWLEASE04024	\$500	25-abr-24	23-may-24	Volkswagen Leasing
93AFIRALM07524	\$100	26-abr-24	21-may-24	Almacenadora Afirme
Total	\$6,110			

Fuente: Banorte con información de PIP

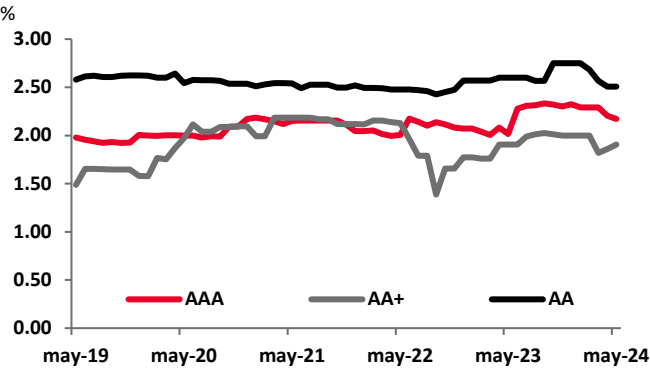
Evolución de Spreads

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



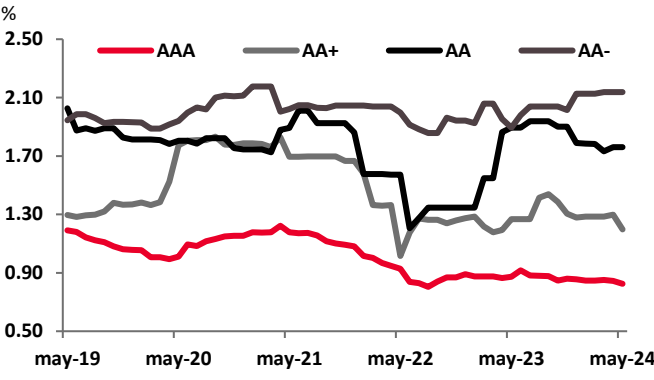
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 17 de mayo de 2024

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



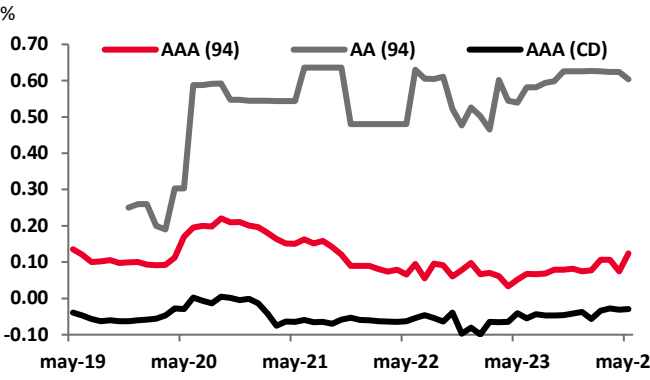
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 17 de mayo de 2024

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 17 de mayo de 2024

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 17 de mayo 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, 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
Gerente 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