12 de julio 2024

# Parámetro – Reporte Semanal

- **Una vez más no se llevaron a cabo subastas de bonos de largo plazo en el mercado de deuda corporativa. De esta manera, el mes de julio permanece sin emisiones**
- **Esperamos que comience la actividad de colocaciones la siguiente semana con un bono quirografario de CIE por $1,500 millones, así como una emisión estructurada de Concesionaria Autopista Perote Xalapa por $5,200 millones**
- **En el mercado de corto plazo se colocaron $4,781 millones; destacando por monto la participación de Volkswagen Leasing, Paccar Financial México y GM Financial de México**

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

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

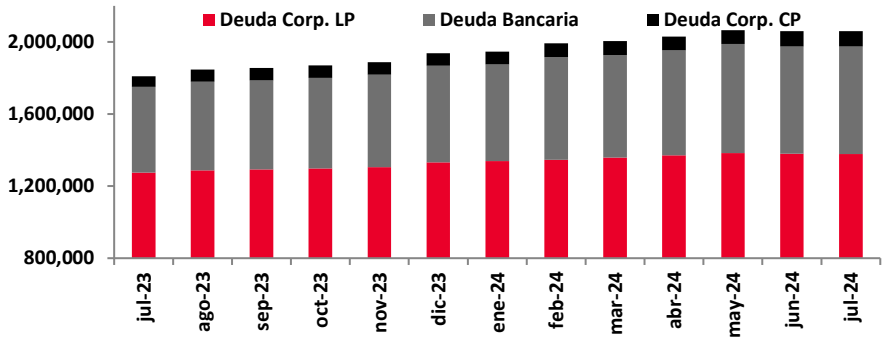
**Resumen de mercado LP.** En la semana que concluyó una vez más no se llevaron a cabo subastas de emisiones de largo plazo, manteniendo nulo el monto emitido del mes. La siguiente semana esperamos que se coloquen los primeros bonos del mes con la participación de CIE, que regresa al mercado tras su último vencimiento en 2021, con $1,500 millones; así como un bono estructurado de Concesionaria Autopista Perote Xalapa por $5,200 millones. De esta última, destacamos que sería apenas la segunda emisión denominada en Udis colocada en 2024 y también la segunda respaldada por autopistas de peaje.

Hacia delante, destacamos un nutrido *pipeline* de colocaciones, con un total de $36,050 millones, con el volumen principalmente concentrado en el mes de agosto. Asimismo, en el mercado bancario vemos las primeras subastas programadas desde mayo, con dos bonos de Banco Inbursa para la segunda mitad de agosto.

**Resumen de mercado CP.** El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a $85,603 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por $4,781 millones, destacando por su participación: Volkswagen Leasing con $1,000 millones, Paccar Financial México con $669 millones y GM Financial de México con $655 millones. Para la semana del 15 al 19 de julio de 2024 se esperan vencimientos por $5,089 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

**Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea.** (i) **Grupo Carso** informó la firma del contrato de explotación y extracción del campo Lakach con Pemex Exploración y Producción; (ii) HR Ratings bajó la calificación de la emisión **IDEI 23+V** a 'HR BBB' con Observación Negativa.; (iii) HR Ratings revisó a la baja la calificación de **Crediclub** a 'HR A' con perspectiva Negativa.

**Evolución monto en circulación mercado de deuda**
$ millones




Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 12 de julio de 2024

www.banorte.com/analisiseconomico
@analisis_fundam

Ganadores del premio como los mejores pronosticadores económicos de México por *LSEG* en 2023

LSEG STARMINE AWARD FOR REUTERS POLLS
Best Forecaster Economic Indicators for Mexico 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 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **CIE 24** | **1,500** | **16-jul-24** | **nd-jul-27** | **TIIE-28** | **Bullet** | **Entretenimiento** | **//AA-(mex)/HR AA/** | **Inbursa** | **CIE** |
| MOLYMET 24 | 2,000 | 24-jul-24 | nd-jul-28 | TIIE-28 | Bullet | Metalurgia | //// | Actinver - Scotia | Molibdenos y Metales |
| MFRISCO 24 | | 09-ago-24 | 13-ago-25 | TIIE F | Bullet | Minería | //// | Inbursa | Minera Frisco |
| MFRISCO 24-2 | 12,000 | 09-ago-24 | 11-ago-26 | TIIE F | Bullet | Minería | //// | Inbursa | Minera Frisco |
| MFRISCO 24-3 | | 09-ago-24 | 10-ago-27 | TIIE F | Bullet | Minería | //// | Inbursa | Minera Frisco |
| FORD 24 | 750 | 21-ago-24 | nd-ago-26 | TIIE-28 | Bullet | Automotriz | /AA+.mx/AA+(mex)// | BBVA - Scotia | Ford Credit de México |
| VWLEASE 24-2* | 4,000 | 27-ago-24 | 09-abr-29 | Fija | Bullet | Automotriz | mxAAA/AAA.mx/// | BBVA - HSBC - Sant | Volkswagen Leasing |
| VWLEASE 24-3 | | 27-ago-24 | 26-ago-27 | TIIE-28 | Bullet | Automotriz | mxAAA/AAA.mx/// | BBVA - HSBC - Sant | Volkswagen Leasing |
| BBVALMX 24 | | 28-ago-24 | nd-ago-27 | TIIE F | Bullet | Serv. Fin. | //AAA(mex)/HR AAA/ | BBVA | BBVA Leasing México |
| BBVALMX 24-2 | 4,000 | 28-ago-24 | nd-ago-30 | Fija | Bullet | Serv. Fin. | //AAA(mex)/HR AAA/ | BBVA | BBVA Leasing México |
| BBVALMX 24D | | 28-ago-24 | nd-feb-27 | Fija | Bullet | Serv. Fin. | //AAA(mex)/HR AAA/ | BBVA | BBVA Leasing México |
| **Total** | **$24,250** | | | | | | | | |

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 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **CPEXACB 24U** | **5,200** | **19-jul-24** | **nd-nd-54** | **Udis** | **Parcial** | **Infraest.** | **FF** | **//AAA(mex)/HR AAA/** | **Banorte - Sant - Inbursa** | **Autop. Perote-Xalapa** |
| AQUACB 24X | 6,600 | nd-nd.24 | nd-nd-32 | Fija | Parcial | Infraest. | FF | //AAA(mex)/HR AAA/ | Santander - Banorte | Acueducto Cuchillo 2 |
| **Total** | **$11,800** | | | | | | | | | |

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**

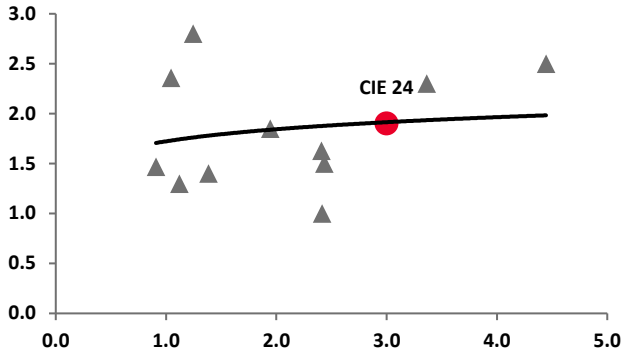
| Emisión | Monto $millones | Fecha Subasta | Fecha Venc. | Tasa Ref. | Amort. | Calificación | Colocador | Emisor |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| BINBUR 24 | 5,000 | 21-ago-24 | nd-nd-27 | TIIE F | Bullet | //// | HSBC - Inbursa | Banco Inbursa |
| BINBUR 24-2 | | 21-ago-24 | nd-nd-31 | Fija | Bullet | //// | HSBC - Inbursa | Banco Inbursa |
| **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 | *Relative Value* |
|---|---|

**CIE 24 (Corporación Interamericana de Entretenimiento).** Será la primera emisión al amparo del programa ($2,000 millones) y se pretende colocar por un monto de hasta $1,500 millones. El bono tendrá un plazo de 1,092 días (aproximadamente tres años) y pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28. La amortización se llevará a cabo mediante un pago en la fecha de vencimiento (*bullet*). Los recursos obtenidos serán destinados al refinanciamiento de un crédito bancario de corto plazo. Las calificaciones asignadas fueron de 'AA-(mex)' por Fitch Ratings y 'HR AA' por HR Ratings.

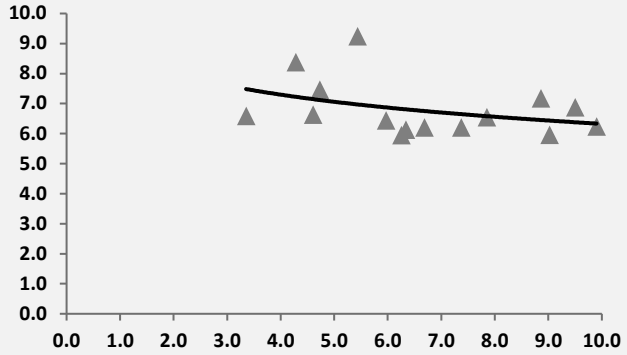
**CIE 24 – TIIE-28**
AxV vs. Sobretasa (%)




Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios AA-; Viñetas Rojas: **CIE**

**CPEXACB 24U (FF de Concesionaria Autopista Perote Xalapa).** La emisión se pretende colocar por un monto en Udis equivalente a $5,200 millones, con un plazo legal de aproximadamente 30 años en los que pagará una tasa fija real. La fuente de pago de la emisión serán los derechos de cobro de las cuotas de peaje de la Autopista Perote – Banderilla y el Libramiento de Xalapa. Los recursos serán utilizados para prepagar el crédito preferente actual en su totalidad, por lo que será preferente a la existente CPEXACB 16U. El pago de principal se realizará en cada fecha de pago de intereses de acuerdo con un calendario de amortización establecido, iniciando en diciembre de 2024 y hasta junio de 2054. Las calificaciones asignadas fueron de 'AAA(mex)vra' por Fitch Ratings y 'HR AAA (E)' por HR Ratings.

**CPEXACB 24U – Udis**
Duración vs. YTM (%)




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

## *Deuda Corporativa de Largo Plazo*

**Colocaciones del 8 al 12 de julio de 2024.** En semana una vez más no se llevaron a cabo subastas de bonos de largo plazo, a la espera de las primeras colocaciones del mes.

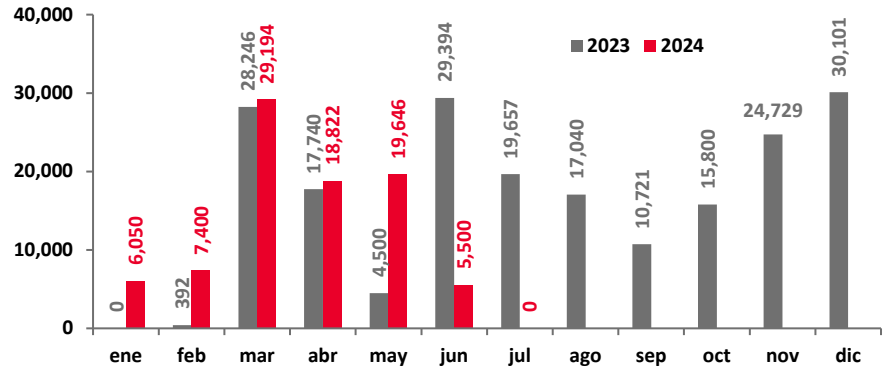
**Colocaciones de junio**

| Emisión | Monto $millones | Est. | Fecha Emisión | Fecha Venc. | Tasa Ref. Spread % | Calificación | Emisor |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| VALARRE 24-2 | 500 | ABS | 20-jun-24 | 14-jun-29 | CETE28 + 2.8% | ///HR A+ | Value Arrendadora |
| ENGENCB 24 | 2,700 | No | 25-jun-24 | 26-dic-29 | TIIE28 + 2.1% | /AAA.mx/AAA(mex)/HR AAA | Engen Capital |
| ENGENCB 24-2 | 1,800 | No | 25-jun-24 | 26-dic-29 | FIJA : 12.9% | /AAA.mx/AAA(mex)/HR AAA | Engen Capital |
| GASA 24 | 500 | G | 28-jun-24 | 25-jun-27 | TIIE28 + 1.9% | /AA+.mx//HR AA+/AA+/M | Grupo Fonderia |
| **Total** | **5,500** | | | | | | |

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.** Los siguientes vencimientos se tienen programados en el mes de agosto a través de dos emisiones de Grupo Vasconia –que se encuentra en incumplimiento– y BBVA Leasing México por un monto total de $2,550 millones.

**Próximos vencimientos**

| Emisión | Monto $millones | Plazo (años) | Vencimiento | Cupón | Amort. | Calificaciones |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 91VASCONI19 | 350 | 5.1 | 19-ago-24 | TIIE28 + 2.1% | Bullet | //D(mex)/HR D |
| 91BBVALMX18-2 | 2,200 | 6.1 | 23-ago-24 | FIJA : 8.91% | Bullet | //AAA(mex)/HR AAA |
| **Total** | **2,550** | | | | | |

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

## *Deuda Corporativa de Corto Plazo*

**Colocaciones de Corto Plazo del 8 al 12 de junio de 2024**

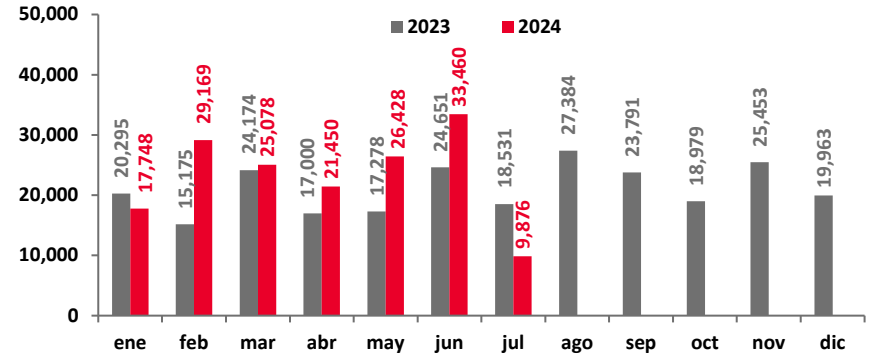
$ millones

| Emisión | Monto Colocado | Fecha de Emisión | Fecha de Vencimiento | Plazo | Tasa Ref. | Tasa | Calificación | Emisor |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 93AFIRALM11924 | $250 | 08-jul-24 | 20-ago-24 | 43 | Fija | 11.75% | mxA-2 / - / - / HR1 | Almacenadora Afirme |
| 93AFIRMAR10024 | $110 | 10-jul-24 | 21-ago-24 | 42 | Fija | 11.74% | mxA-2 / - / - / HR1 | Arrendadora Afirme |
| 93AFIRALM12024 | $24 | 11-jul-24 | 08-ago-24 | 28 | Fija | 11.25% | mxA-2 / - / - / HR1 | Almacenadora Afirme |
| 93AFIRMAR10124 | $11 | 11-jul-24 | 22-ago-24 | 42 | Fija | 11.75% | mxA-2 / - / - / HR1 | Arrendadora Afirme |
| 93AMX09324 | $130 | 11-jul-24 | 08-ago-24 | 28 | Descuento | 11.00% | mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / | América Móvil |
| 93AMX09424 | $1 | 11-jul-24 | 05-sep-24 | 56 | Descuento | 10.96% | mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / | América Móvil |
| 93AMX09524 | $132 | 11-jul-24 | 03-oct-24 | 84 | Descuento | 11.03% | mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / | América Móvil |
| 93AMX09624 | $70 | 11-jul-24 | 30-ene-25 | 203 | Descuento | 10.80% | mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / | América Móvil |
| 93FORD02324 | $650 | 11-jul-24 | 08-ago-24 | 28 | Descuento | 11.16% | - / F1+mex / A-1.mx / - | Ford Credit de México |
| 93GMFIN07324 | $371 | 11-jul-24 | 08-ago-24 | 28 | Descuento | 11.05% | mxA-1+ / F1+mex / - / - | GM Financial de México |
| 93GMFIN07424 | $271 | 11-jul-24 | 24-oct-24 | 105 | Descuento | 11.06% | mxA-1+ / F1+mex / - / - | GM Financial de México |
| 93GMFIN07524 | $13 | 11-jul-24 | 09-ene-25 | 182 | Descuento | 10.82% | mxA-1+ / F1+mex / - / - | GM Financial de México |
| 93MERCFIN00324 | $79 | 11-jul-24 | 10-jul-25 | 364 | TIIE 28 | 12.55% | - / F2mex / - / HR2 | Mercader Financial |
| 93NAVISTS01924 | $100 | 11-jul-24 | 08-ago-24 | 28 | Fija | 11.21% | mxA-1+ / - / - / HR+1 | Navistar Financial |
| 93NRF02524 | $350 | 11-jul-24 | 08-ago-24 | 28 | Fija | 11.36% | - / F1+mex / A-1.mx / - | NR Finance de México |
| 93PCARFM02724 | $669 | 11-jul-24 | 08-ago-24 | 28 | Descuento | 11.22% | mxA-1+ / F1+mex / - / - | Paccar Financial México |
| 93PDN00224 | $250 | 11-jul-24 | 10-jul-25 | 364 | TIIE 28 | 12.75% | - / F1mex / - / HR1 | Portafolio de Negocios |
| 93START02324 | $50 | 11-jul-24 | 09-ene-25 | 182 | TIIE 28 | 11.35% | - / - / - / HR+1 | Start Banregio |
| 93TOYOTA06724 | $33 | 11-jul-24 | 08-ago-24 | 28 | Fija | 10.99% | mxA-1+ / F1+mex / - / - | Toyota Financial Services |
| 93TOYOTA06824 | $130 | 11-jul-24 | 03-oct-24 | 84 | TIIE 28 | 11.27% | mxA-1+ / F1+mex / - / - | Toyota Financial Services |
| 93TOYOTA06924 | $87 | 11-jul-24 | 09-ene-25 | 182 | TIIE 28 | 11.41% | mxA-1+ / F1+mex / - / - | Toyota Financial Services |
| 93VWLEASE07324 | $548 | 11-jul-24 | 08-ago-24 | 28 | Descuento | 11.03% | mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1 | Volkswagen Leasing |
| 93VWLEASE07424 | $232 | 11-jul-24 | 10-oct-24 | 91 | Descuento | 11.14% | mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1 | Volkswagen Leasing |
| 93VWLEASE07524 | $220 | 11-jul-24 | 06-feb-25 | 210 | Descuento | 10.80% | mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1 | Volkswagen Leasing |
| **Total** | **$4,781** | | | | | | | |

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 | |
| 8 al 12 de julio | 5,765 | 4,781 | 82.9% | 0.06% | 103.6 | 85% | 5% | 10% | 0% | 0% | 0% | 0% | VWLEASE, PCARFM, GMFIN |

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 15 al 19 de julio de 2024

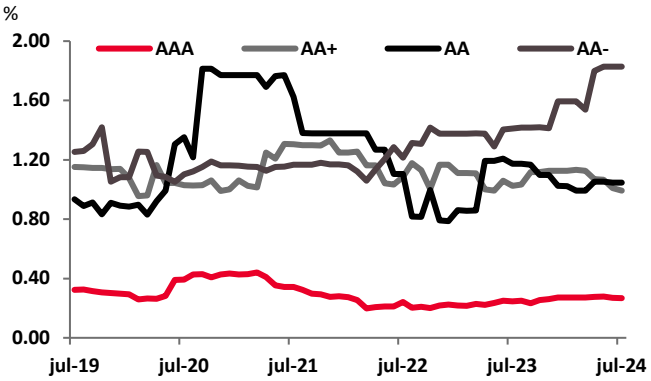
$ millones

| Emisión | Monto | Fecha de Emisión | Fecha de Vencimiento | Emisor |
|---|---|---|---|---|
| 93ARREACT02123 | $60 | 20-jul-23 | 18-jul-24 | Arrendadora Actinver |
| 93GMFIN00624 | $102 | 18-ene-24 | 18-jul-24 | GM Financial de México |
| 93VWLEASE00624 | $104 | 18-ene-24 | 18-jul-24 | Volkswagen Leasing |
| 92FONDO00524 | $170 | 01-feb-24 | 18-jul-24 | FONDO |
| 93TOYOTA01224 | $90 | 01-feb-24 | 18-jul-24 | Toyota Financial Services México |
| 93AMX02324 | $64 | 07-mar-24 | 18-jul-24 | América Móvil |
| 93VWLEASE03824 | $350 | 18-abr-24 | 18-jul-24 | Volkswagen Leasing |
| 93AMX05424 | $5 | 25-abr-24 | 18-jul-24 | América Móvil |
| 93START01424 | $300 | 25-abr-24 | 18-jul-24 | Start Banregio |
| 93TOYOTA04124 | $30 | 25-abr-24 | 18-jul-24 | Toyota Financial Services México |
| 93AMX06924 | $5 | 23-may-24 | 18-jul-24 | América Móvil |
| 93AFIRALM09824 | $43 | 05-jun-24 | 17-jul-24 | Almacenadora Afirme |
| 93AFIRMAR08124 | $91 | 06-jun-24 | 18-jul-24 | Arrendadora Afirme |
| 93AFIRALM09924 | $26 | 07-jun-24 | 19-jul-24 | Almacenadora Afirme |
| 93AFIRMAR08724 | $20 | 10-jun-24 | 18-jul-24 | Arrendadora Afirme |
| 93AFIRALM10624 | $36 | 17-jun-24 | 15-jul-24 | Almacenadora Afirme |
| 93AFIRMAR08824 | $20 | 18-jun-24 | 16-jul-24 | Arrendadora Afirme |
| 93AFIRALM10924 | $628 | 19-jun-24 | 17-jul-24 | Almacenadora Afirme |
| 93AFIRFAC02824 | $22 | 19-jun-24 | 17-jul-24 | Factoraje Afirme |
| 93AMX08124 | $74 | 20-jun-24 | 18-jul-24 | América Móvil |
| 93FINBE00824 | $500 | 20-jun-24 | 18-jul-24 | Financiera Bepensa |
| 93FORD02024 | $496 | 20-jun-24 | 18-jul-24 | Ford Credit de México |
| 93GMFIN06424 | $219 | 20-jun-24 | 18-jul-24 | GM Financial de México |
| 93NAVISTS01724 | $100 | 20-jun-24 | 18-jul-24 | Navistar Financial |
| 93NRF02224 | $253 | 20-jun-24 | 18-jul-24 | NR Finance de México |
| 93PCARFM02424 | $750 | 20-jun-24 | 18-jul-24 | Paccar Financial México |
| 93VWLEASE06424 | $521 | 20-jun-24 | 18-jul-24 | Volkswagen Leasing |
| 93AFIRMAR09024 | $10 | 21-jun-24 | 19-jul-24 | Arrendadora Afirme |
| **Total** | **$5,089** | | | |

Fuente: Banorte con información de PIP

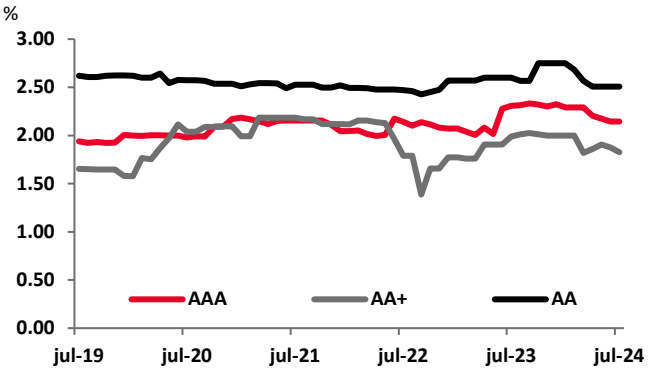
## *Evolución de Spreads*

**Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario**



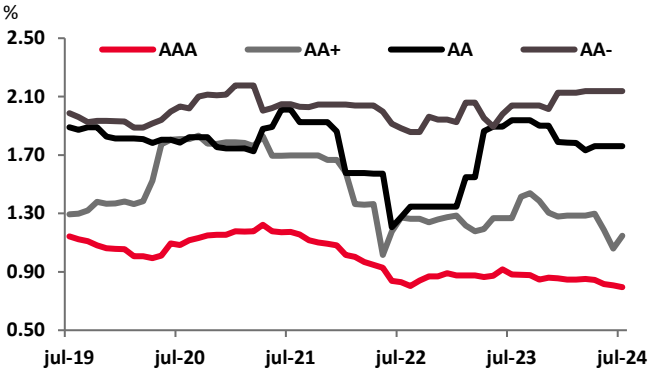

Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 12 de julio de 2024

**Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado**



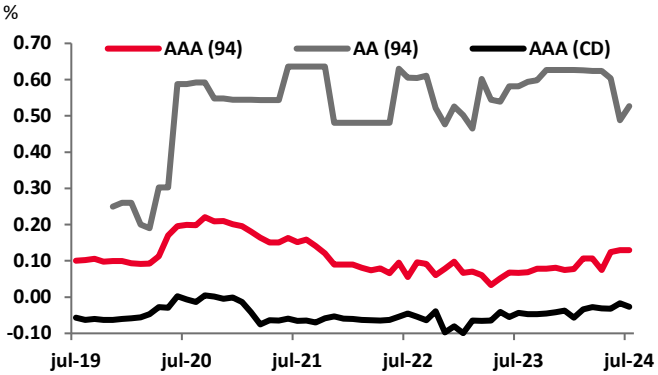

Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 12 de julio de 2024

**Evolución Spreads – FIJA Quirografario**




Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 12 de julio de 2024

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




Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 12 de julio 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, 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** | 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) 1105 - 1438

**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

**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

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

**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

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

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

### 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) 1670 - 2904

**Andrea Muñoz Sánchez**
Gerente Análisis Cuantitativo
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com
(55) 1105 - 1430