26 de julio 2024

Parámetro – Reporte Semanal

- **En la semana se llevó a cabo la subasta de una emisión de largo plazo de Molibdenos y Metales por $2,000 millones, registrando una demanda de 2.45x el monto convocado y una sobretasa por debajo de lo esperado**
- **Esperamos que se reanude la actividad en el mes de agosto, con un pipeline nutrido, donde se espera la colocación de hasta $26,750 millones, así como el regreso de las emisiones bancarias**
- **En el mercado de corto plazo se colocaron $4,536 millones; destacando por monto la participación de Volkswagen Leasing, Paccar Financial México y Ford Credit México**

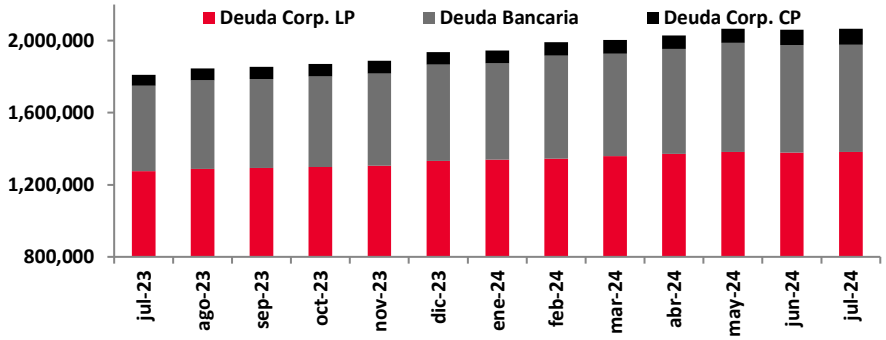
Resumen de mercado LP. En la semana se llevó a cabo la subasta de una emisión de largo plazo por parte de Molibdenos y Metales (MOLYMET 24, $2,000 millones), destacando la demanda de 2.45x el monto convocado. De esta manera, la sobretasa se ubicó muy por debajo de lo esperado en 88pb (vs. IPT 105pb), pero en línea con emisiones en circulación de características similares. Atribuimos este apetito al mayor rendimiento ofrecido con respecto a sus pares de calificación, así como a la reducida oferta de emisiones en las últimas semanas.

Para la siguiente semana no se tienen programadas colocaciones, por lo que anticipamos que el monto emitido de julio cierre en $8,225 millones, muy por debajo de lo observado en el mismo periodo de 2023 (-58.2% a/a), explicado principalmente por la pausa en el periodo electoral y la demora en la formación del *pipeline*. En este sentido, esperamos que agosto observe mucho mayor dinamismo, con cerca de $26,750 millones programados a subastarse tras el regreso de emisores conocidos al mercado. Asimismo, se tienen programadas las primeras emisiones en el mercado bancario desde la primera quincena de mayo.

Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a $88,783 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por $4,536 millones, destacando por su participación: Volkswagen Leasing con $900 millones, Paccar Financial México con $852 millones y Ford Credit México con $650 millones. Para la semana del 29 de julio al 2 de agosto de 2024 se esperan vencimientos por $4,776 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) HR Ratings revisó al alza la calificación de **CIE** a 'HR AA+'; (ii) HR Ratings revisó a la baja la calificación de **Grupo Hema** a 'HR BBB+'; (iii) **Genomma Lab** anunció la contratación de una línea de crédito de largo plazo por $1,500 millones.

Evolución monto en circulación mercado de deuda
$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 26 de julio de 2024

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

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

www.banorte.com/analisiseconomico
@analisis_fundam

Ganadores 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
MFRISCO 24		09-ago-24	13-ago-25	TIIE F	Bullet	Metalurgia	////	Inbursa	Minera Frisco
MFRISCO 24-2	12,000	09-ago-24	11-ago-26	TIIE F	Bullet	Metalurgia	////	Inbursa	Minera Frisco
MFRISCO 24-3		09-ago-24	10-ago-27	TIIE F	Bullet	Metalurgia	////	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
FEFA 24-2	6,000	29-ago-24	30-ago-27	TIIE F	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA///HR AAA/	BBVA - Sant - Scotia	FEFA
FEFA 24V		29-ago-24	25-ago-31	Fija	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA///HR AAA/	BBVA - Sant - Scotia	FEFA
Total	**$26,750**								

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
FUTILCB 24S	800	11-sep-24	nd-mar-28	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAAA///HR AAA/	Banorte - BBVA	ConCrédito
AQUACB 24X	6,600	nd-nd.24	nd-nd-32	Fija	Parcial	Infraest.	FF	//AAA(mex)/HR AAA/	Santander - Banorte	Acueducto Cuchillo 2
Total	**$7,400**									

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

Emisiones Bancarias

Emisión	Monto $millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación	Colocador	Emisor
BACMEXT 24-3X		09-ago-24	22-feb-28	TIIE F	Bullet	////	Banorte - Invex - Monex - Scotia	Bancomext
BACMEXT 24DX	7,500	09-ago-24	10-ago-27	Fija	Bullet	////	Banorte - Invex - Monex - Scotia	Bancomext
BACMEXT 24-4X		09-ago-24	01-ago-34	Fija	Bullet	////	Banorte - Invex - Monex - Scotia	Bancomext
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	**$12,500**							

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

Deuda Corporativa de Largo Plazo

Colocaciones del 22 al 26 de julio de 2024. En la semana se llevó a cabo la subasta de una emisión por parte de Molibdenos y Metales por un monto de $2,000 millones. De esta manera, esperamos que el monto emitido del mes cierre en $8,225 millones.

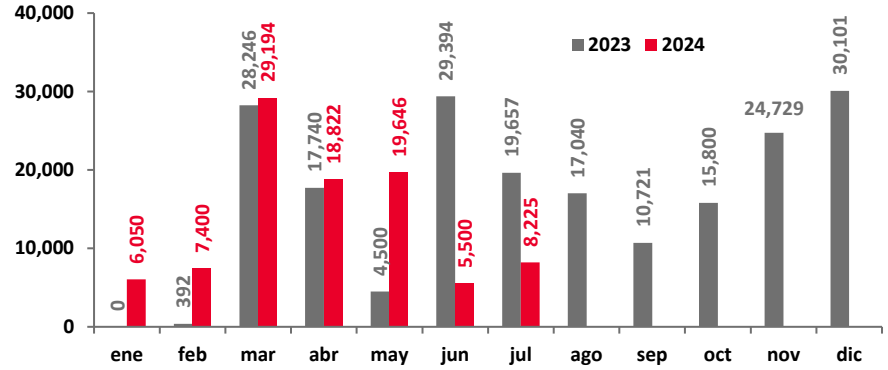
Colocaciones del mes

Emisión	Monto $millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
CIE 24	1,500	No	18-jul-24	15-jul-27	TIIEF + 2.5%	//AA-(mex)/HR AA	CIE
CPXACB 24U	4,725	FF	23-jul-24	15-jun-54	UDIS : 6.75%	//AAA(mex)/HR AAA	Autopista Perote Xalapa
MOLYMET 24	2,000	No	26-jul-24	21-jul-28	TIIE-28 + 0.88%	//AAA(mex)/HR AAA	Molibdenos y Metales
Total	**8,225**						

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. En el mes de agosto se espera el vencimiento en su fecha legal 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 22 al 26 de julio de 2024

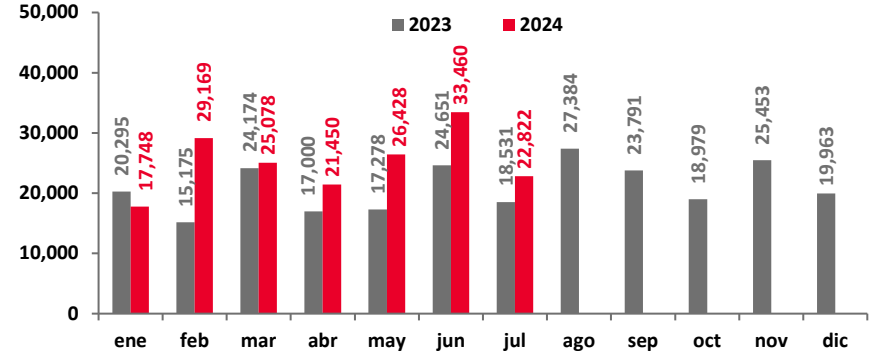
$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRMAR10824	$30	22-jul-24	02-sep-24	42	Fija	11.60%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR10924	$200	23-jul-24	20-ago-24	28	Fija	11.50%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRALM12824	$26	24-jul-24	04-sep-24	42	Fija	11.74%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM12924	$50	25-jul-24	22-ago-24	28	Fija	11.50%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM13024	$63	25-jul-24	05-sep-24	42	Fija	11.74%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93ALMER00424	$150	25-jul-24	05-dic-24	133	TIIE 28	11.80%	- / F1mex / - / HR1	Almacenadora Mercader
93AMX10124	$104	25-jul-24	22-ago-24	28	Descuento	11.02%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93AMX10224	$74	25-jul-24	17-oct-24	84	Descuento	10.96%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93AMX10324	$192	25-jul-24	23-ene-25	182	Descuento	10.89%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93FACTOR00824	$182	25-jul-24	24-jul-25	364	TIIE 28	12.75%	- / F1mex / - / HR1	Factoring Corporativo
93FORD02524	$650	25-jul-24	22-ago-24	28	Descuento	11.13%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN07924	$316	25-jul-24	22-ago-24	28	Descuento	11.05%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93GMFIN08024	$197	25-jul-24	07-nov-24	105	Descuento	11.08%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93GMFIN08124	$28	25-jul-24	23-ene-25	182	Descuento	10.82%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93NRF02724	$125	25-jul-24	22-ago-24	28	Fija	11.34%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93PCARFM02924	$852	25-jul-24	22-ago-24	28	Descuento	11.21%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financial México
93START02524	$150	25-jul-24	17-oct-24	84	TIIE 28	11.25%	- / - / - / HR+1	Start Banregio
93START02624	$115	25-jul-24	09-ene-25	168	TIIE 28	11.35%	- / - / - / HR+1	Start Banregio
93TOYOTA07324	$30	25-jul-24	22-ago-24	28	Fija	11.03%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93TOYOTA07424	$22	25-jul-24	17-oct-24	84	TIIE 28	11.28%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93TOYOTA07524	$80	25-jul-24	09-ene-25	168	TIIE 28	11.41%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93VWLEASE07924	$467	25-jul-24	22-ago-24	28	Descuento	11.06%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE08024	$400	25-jul-24	24-oct-24	91	Descuento	11.09%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE08124	$33	25-jul-24	20-feb-25	210	Descuento	10.76%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	**$4,536**							

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	
22 al 26 de julio	5,416	4,536	83.8%	0.06%	93.0	85%	7%	8%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, PCARFM, FORD

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 29 al 2 de agosto de 2024

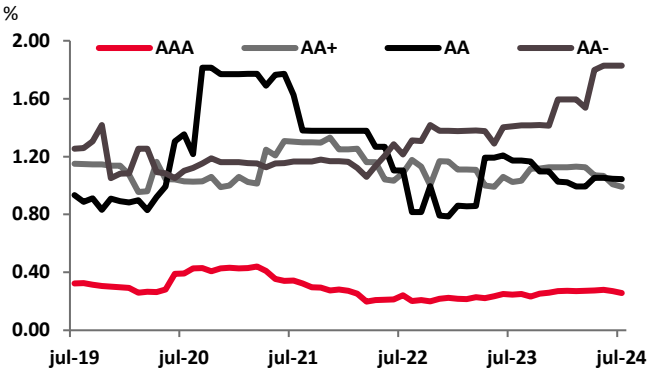
$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93GMFIN01224	$78	01-feb-24	01-ago-24	GM Financial de México
93VWLEASE01224	$96	01-feb-24	01-ago-24	Volkswagen Leasing
92FONDO00824	$268	15-feb-24	01-ago-24	FONDO
93LAB00124	$250	15-feb-24	01-ago-24	Genomma Lab Internacional
93GMFIN03824	$118	18-abr-24	01-ago-24	Volkswagen Leasing
93VWLEASE04424	$255	02-may-24	01-ago-24	Volkswagen Leasing
93AMX06124	$42	09-may-24	01-ago-24	América Móvil
93RUBA00224	$123	09-may-24	01-ago-24	Inmobiliaria Ruba
93TOYOTA04724	$60	09-may-24	01-ago-24	Toyota Financial Services México
93AFIRALM10824	$62	19-jun-24	31-jul-24	Almacenadora Afirme
93AFIRFAC02924	$21	24-jun-24	01-ago-24	Factoraje Afirme
93AFIRALM11624	$20	28-jun-24	02-ago-24	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR09324	$62	01-jul-24	29-jul-24	Arrendadora Afirme
93AFIRALM11824	$674	03-jul-24	31-jul-24	Almacenadora Afirme
93AFIRFAC03024	$39	03-jul-24	31-jul-24	Factoraje Afirme
93AFIRMAR09524	$60	03-jul-24	02-ago-24	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR09624	$57	04-jul-24	01-ago-24	Arrendadora Afirme
93AMX08924	$119	04-jul-24	01-ago-24	América Móvil
93FORD02224	$650	04-jul-24	01-ago-24	Ford Credit de México
93GMFIN07024	$420	04-jul-24	01-ago-24	GM Financial de México
93NAVISTS01824	$150	04-jul-24	01-ago-24	Navistar Financial
93NRF02424	$266	04-jul-24	01-ago-24	NR Finance de México
93PCARFM02624	$500	04-jul-24	01-ago-24	Paccar Financial México
93TOYOTA06424	$15	04-jul-24	01-ago-24	Toyota Financial Services México
93VWLEASE07024	$314	04-jul-24	01-ago-24	Volkswagen Leasing
93AFIRFAC03124	$12	05-jul-24	02-ago-24	Factoraje Afirme
93AFIRMAR09924	$45	05-jul-24	02-ago-24	Arrendadora Afirme
Total	**$4,776**			

Fuente: Banorte con información de PIP

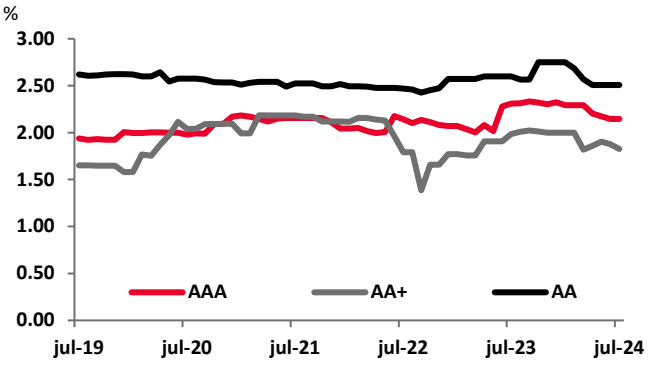
Evolución de Spreads

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



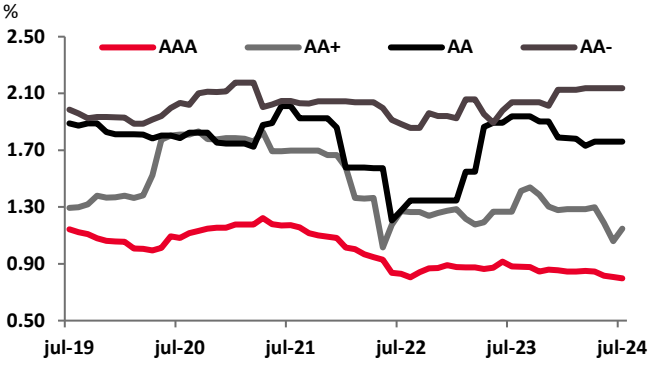
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 26 de julio de 2024

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



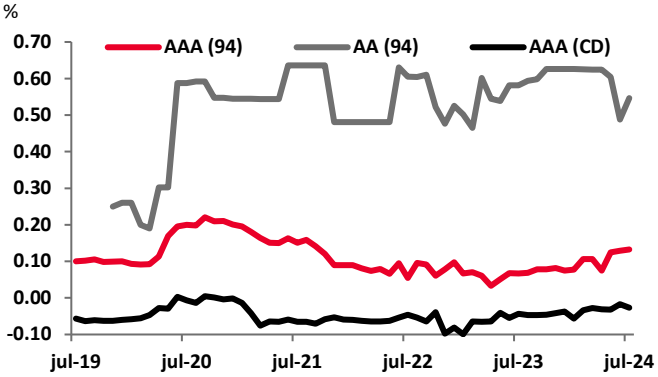
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 26 de julio de 2024

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 26 de julio de 2024

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 26 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