

## Parámetro – Reporte Semanal

- En la semana se llevó a cabo la primera colocación de corporativos de largo plazo del mes por parte de Grupo Fonderia por \$700 millones, así como en el mercado bancario con la reapertura de dos bonos sociales del BCIE por \$8,000 millones
- La siguiente semana esperamos que continúe la actividad primaria en el mercado de largo plazo con montos relevantes por parte de Minera Frisco y Ford Credit de México
- En el mercado de corto plazo se colocaron \$10,445 millones; destacando por monto la participación de Minera Frisco, Volkswagen Leasing y Almacenadora Afirme

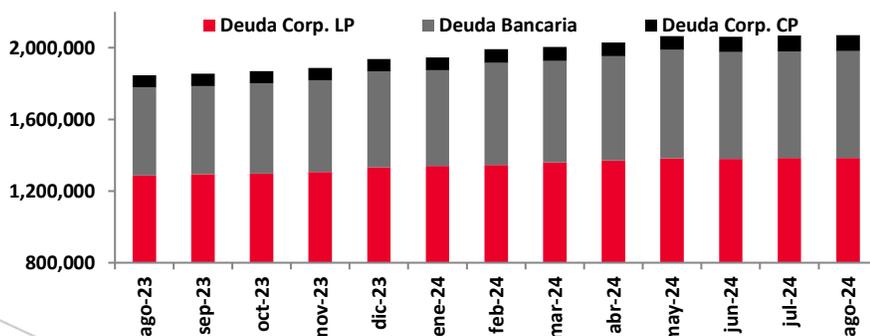
**Resumen de mercado LP.** En la semana se llevó a cabo la primera colocación de agosto, por parte de Grupo Fonderia por \$700 millones. Destacamos que es el segundo bono del emisor tras una emisión a tasa variable subastada el pasado mes de junio. Destacamos que se cubrió la totalidad del monto convocado, aunque la sobretasa se ubicó ligeramente por arriba de sus comparables por calificación. Por su parte, en el mercado bancario, el día de hoy se realizó la primera reapertura de dos bonos sociales del Banco Centroamericano de Integración Económica, CABEI 1-24S / 2-24S, por \$8,000 millones. La subasta atrajo una demanda de 1.44x sobre el monto máximo y las sobretasas se colocaron por debajo del IPT.

La siguiente semana esperamos que se mantenga la actividad en corporativos, con la subasta reprogramada de tres bonos de Minera Frisco por \$12,000 millones, destacando que utilizará los recursos para las anunciadas amortizaciones anticipadas de sus bonos en circulación en el mercado de corto y largo plazo. Asimismo, esperamos el regreso al mercado de Ford Credit de México, cuya última colocación se llevó a cabo en 2017 y venció en 2019, sin embargo, se ha mantenido como un participante constante en el mercado de corto plazo. Hacia delante, esperamos dinamismo en el mercado primario con alrededor de \$28,000 millones programados, así como emisores que constantemente se van sumando al *pipeline*.

**Resumen de mercado CP.** El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a \$89,150 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$10,445 millones, destacando por su participación: Minera Frisco con \$4,000 millones Volkswagen Leasing con \$900 millones y Almacenadora Afirme con \$887 millones. Para la semana del 19 al 23 de agosto de 2024 se esperan vencimientos por \$8,844 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

**Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea.** (i) **GF Mega** informó el diferimiento del pago del cupón de sus Notas Senior 8.250%; (ii) PCR Verum afirmó las calificaciones de **Total Play** en 'A/M' y de la emisión **TPLAYCB 20** en 'AA/M (e)', retiró Observación Negativa; (iii) Fitch afirmó las calificaciones de **Gruma** en 'BBB+' y 'AAA(mex)'.

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



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 16 de agosto 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/analisiseconomico)

Ganadores del premio como los mejores pronosticadores económicos de México por **LSEG** en 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
MFRISCO 24		20-ago-24	nd-ago-25	TIIE F	Bullet	Metalurgia	BBB+(mex)//HR A/	Inbursa	Minera Frisco
MFRISCO 24-2	12,000	20-ago-24	nd-ago-26	TIIE F	Bullet	Metalurgia	BBB+(mex)//HR A/	Inbursa	Minera Frisco
MFRISCO 24-3		20-ago-24	nd-ago-27	TIIE F	Bullet	Metalurgia	BBB+(mex)//HR A/	Inbursa	Minera Frisco
FORD 24	750	23-ago-24	nd-ago-26	TIIE-28	Bullet	Automotriz	/AA+.mx/AA+(mex)//	BBVA - Scotia	Ford Credit de 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
GAP 24	6,250	03-sep-24	30-sep-29	TIIE-28	Bullet	Aeropuertos	mxAAA/AAA.mx//	BBVA - Sant - Scotia	GAP
PCARFM 24	1,000	04-sep-24	nd-sep-27	TIIE-28	Bullet	Serv. Fin.	mxAAA//AAA(mex)//	Santander - Scotia	Paccar Financial México
VWLEASE 24-2*	4,000	24-sep-24	09-abr-29	Fija	Bullet	Automotriz	mxAAA/AAA.mx//	BBVA - HSBC - Sant	Volkswagen Leasing
VWLEASE 24-3		24-sep-24	nd-sep-27	TIIE-28	Bullet	Automotriz	mxAAA/AAA.mx//	BBVA - HSBC - Sant	Volkswagen Leasing
XIGNUX 24	4,000	10-oct-24	nd-abr-28	TIIE-28	Bullet	Gpos. Ind.	/AAA.mx//HR AAA/	Banorte - BBVA - Scotia	Xignux
XIGNUX 24-2		10-oct-24	nd-oct-36	Fija	Bullet	Gpos. Ind.	/AAA.mx//HR AAA/	Banorte - BBVA - Scotia	Xignux
<b>Total</b>	<b>\$34,000</b>								

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
AQUACB 24X	6,600	30-ago-24	nd-nd-32	Fija	Parcial	Infraest.	FF	//AAA(mex)/HR AAA/	Santander - Banorte	Acueducto Cuchillo 2
FUTILCB 24S	800	11-sep-24	nd-mar-28	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAAA//HR AAA/	Banorte - BBVA	ConCrédito
<b>Total</b>	<b>\$7,400</b>									

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	27-ago-24	nd-nd-27	TIIE F	Bullet	mxAAA//HR AAA/	HSBC - Inbursa	Banco Inbursa
BINBUR 24-2		27-ago-24	nd-nd-31	Fija	Bullet	mxAAA//HR AAA/	HSBC - Inbursa	Banco Inbursa
SCOTIAB 24V		30-ago-24	nd-ago-27	TIIE F	Bullet	mxAAA//AAA(mex)//	Scotia	Scotiabank
SCOTIAB 24-3	5,000	30-ago-24	nd-ago-31	Fija	Bullet	mxAAA//AAA(mex)//	Scotia	Scotiabank
SCOTIAB 24D		30-ago-24	nd-ago-27	Fija	Bullet	mxAAA//AAA(mex)//	Scotia	Scotiabank
NAFR 24-2S	7,500	04-sep-24	18-feb-28	TIIE F	Bullet	////	Banorte - Invex - Scotia	Nacional Financiera
NAFF 24-2S		04-sep-24	23-feb-35	Fija	Bullet	////	Banorte - Invex - Scotia	Nacional Financiera
<b>Total</b>	<b>\$17,500</b>							

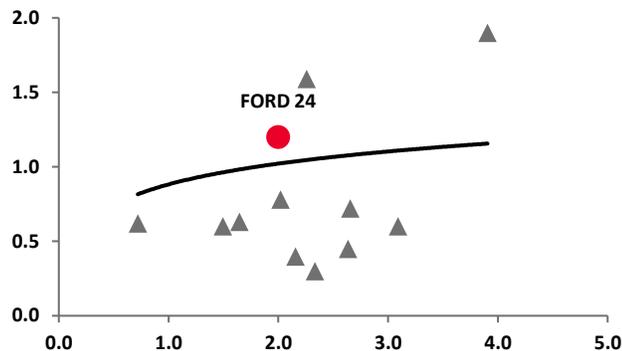
Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, solicitudes CNBV, Avisos de oferta pública y "Selling Memos". nd: No disponible o dato preliminar. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. \*Reaperturas.

**Descripción de la emisión** **Relative Value**

**FORD 24 (Ford Credit de México).** Se colocará al amparo del programa (\$10,000 millones), y subastará por un monto objetivo de \$750 millones, con una opción de sobreasignación del 100%, para un máximo de \$1,500 millones. El bono tendrá un plazo de aproximadamente dos años y pagará una tasa variable referenciada a TIIIE-28 más una sobretasa. La emisión contará con la garantía de su tenedor Ford Motor Credit Company LLC (calificado en 'BBB-' por Fitch Ratings y 'Baa2' por Moody's Ratings). Las calificaciones asignadas fueron de 'AA+(mex)' por Fitch Ratings y 'AA+.mx' por Moody's Local.

**FORD 24 – TIIIE-28**

AxV vs. Sobretasa (%)

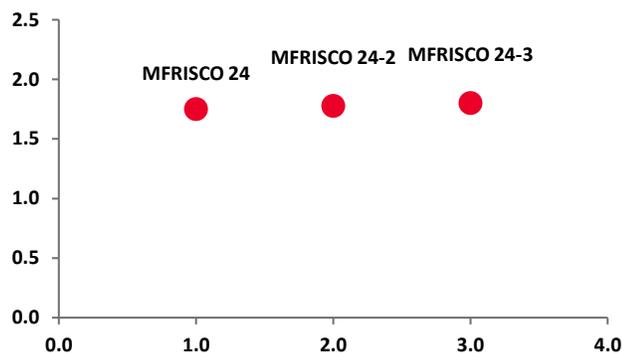


Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios AA+; Viñetas Rojas: FORD

**MFRISCO 24 / 24-2 / 24-3 (Minera Frisco).** Las emisiones se pretenden colocar por un monto conjunto de hasta \$12,000 millones. Los bonos tendrán plazos de 1, 2 y 3 años, respectivamente y pagarán una tasa variable referenciada a la TIIIE de Fondeo. La amortización se llevará a cabo mediante un solo pago en la fecha de vencimiento (*Bullet*). Los recursos obtenidos por la emisión serán destinados al refinanciamiento de pasivos y usos corporativos generales. Los bonos están calificados en 'HR A' por parte de [HR Ratings](#) y en 'BBB+(mex)' por Fitch Ratings.

**MFRISCO 24-3 – TIIIE-28**

AxV vs. Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios BBB+; Viñetas Rojas: MFRISCO

## Deuda Corporativa de Largo Plazo

**Colocaciones del 12 al 16 de agosto de 2024.** En la semana se llevó a cabo la primera subasta del mes por \$700 millones por parte de Grupo Fonderia.

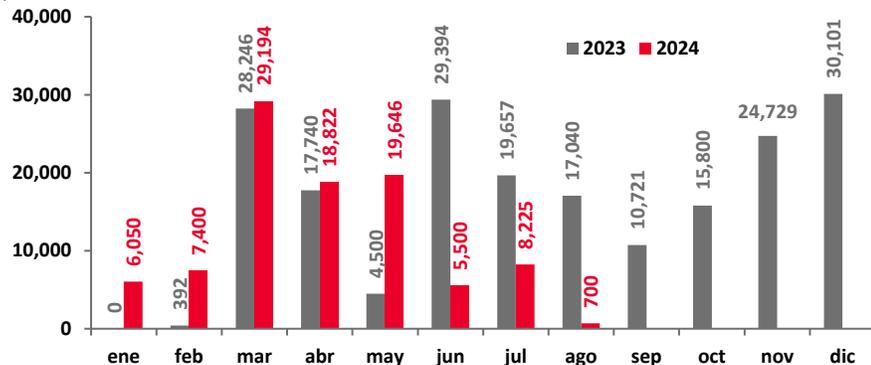
### Colocaciones del mes

Emisión	Monto \$millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
GASA 24-2	700	G	14-ago-24	08-ago-29	FIJA : 11.9%	/AA+.mx//HR AA+	Grupo Fonderia
<b>Total</b>	<b>700</b>						

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 resto del 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	TIE28 + 2.1%	Bullet	//D(mex)/HR D
91BBVALMX18-2	2,200	6.1	23-ago-24	FIJA : 8.91%	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA
<b>Total</b>	<b>2,550</b>					

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

## Deuda Corporativa de Corto Plazo

### Colocaciones de Corto Plazo del 12 al 16 de agosto de 2024

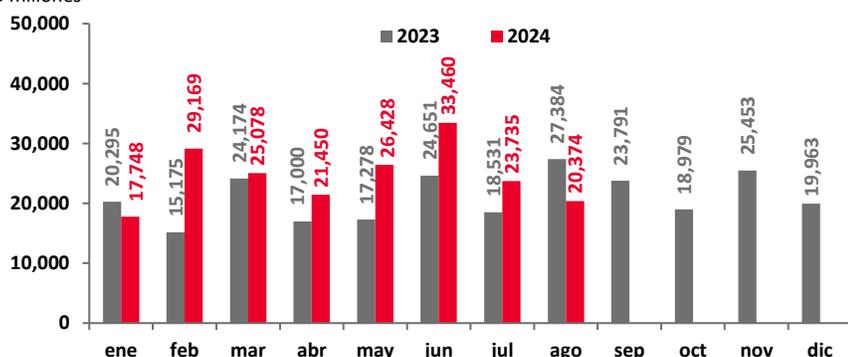
\$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRALM14024	\$32	12-ago-24	09-sep-24	28	Fija	11.35%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM14124	\$11	13-ago-24	13-nov-24	92	Fija	11.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM14224	\$125	13-ago-24	10-sep-24	28	Fija	11.55%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93MFRISCO00124	\$4,000	13-ago-24	22-ago-24	9	TIIE 28	11.78%	- / F2mex / - / HR2	Minera Frisco
93AFIRALM14324	\$639	14-ago-24	11-sep-24	28	Fija	11.50%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM14424	\$22	14-ago-24	13-sep-24	30	Fija	11.10%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
92CFE00324	\$162	15-ago-24	12-sep-24	28	Descuento	10.89%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92CFE00424	\$438	15-ago-24	07-nov-24	84	Descuento	10.74%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
93AFIRALM14524	\$57	15-ago-24	26-sep-24	42	Fija	11.50%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AMX11024	\$64	15-ago-24	12-sep-24	28	Descuento	10.85%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93AMX11124	\$47	15-ago-24	07-nov-24	84	Descuento	10.80%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93AMX11224	\$589	15-ago-24	13-feb-25	182	Descuento	10.63%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93ARREACT01724	\$200	15-ago-24	14-ago-25	364	TIIE 28	11.90%	- / F1+mex / - / -	Arrendadora Actinver
93FINBE01124	\$600	15-ago-24	12-sep-24	28	Fija	11.26%	- / F1+mex / - / HR1	Financiera Bepensa
93FORD02824	\$445	15-ago-24	12-sep-24	28	Descuento	10.93%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN08824	\$317	15-ago-24	12-sep-24	28	Descuento	10.86%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93GMFIN08924	\$211	15-ago-24	28-nov-24	105	Descuento	10.90%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93GMFIN09024	\$24	15-ago-24	13-feb-25	182	Descuento	10.67%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93NAVISTS02324	\$150	15-ago-24	12-sep-24	28	Fija	11.02%	mxA-1+ / - / - / HR+1	Navistar Financial
93NRF03024	\$300	15-ago-24	12-sep-24	28	Fija	11.05%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93PCARFM03224	\$500	15-ago-24	12-sep-24	28	Descuento	10.95%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financial México
93START02924	\$358	15-ago-24	07-nov-24	84	TIIE 28	11.00%	- / - / - / HR+1	Start Banregio
93START03024	\$139	15-ago-24	30-ene-25	168	TIIE 28	11.10%	- / - / - / HR+1	Start Banregio
93TOYOTA08224	\$35	15-ago-24	12-sep-24	28	Fija	10.95%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93TOYOTA08324	\$30	15-ago-24	07-nov-24	84	TIIE 28	11.01%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93TOYOTA08424	\$50	15-ago-24	30-ene-25	168	TIIE 28	11.15%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93VWLEASE08824	\$430	15-ago-24	12-sep-24	28	Descuento	10.84%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE08924	\$350	15-ago-24	14-nov-24	91	Descuento	10.88%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE09024	\$120	15-ago-24	13-mar-25	210	Descuento	10.60%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
<b>Total</b>	<b>\$10,445</b>							

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 BMW y PIP

### Resumen de las Colocaciones de Deuda de Corto Plazo en la Semana

\$ millones

Semana	Monto Convocado	Monto Colocado	%	SRAV TIIE 28	Plazo Promedio	Calificación de CP*							Principales emisores
						F1+	F1	F2	F3	B	C	D	
12 al 16 de agosto	10,983	10,445	95.1%	0.08%	77.5	53%	0%	47%	0%	0%	0%	0%	MFRISCO, VWLEASE, AFIRALM

Fuente: Banorte con información de convocatorias de subastas y avisos de oferta pública de deuda. \* Porcentaje de cada nivel de calificación sobre el monto colocado por semana.

## Próximos vencimientos.

### Vencimientos del 19 al 23 de agosto de 2024

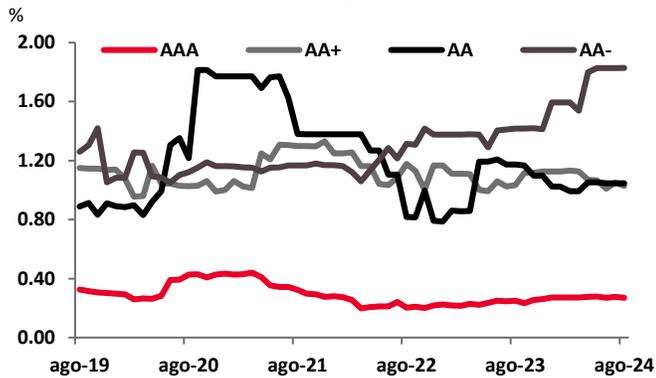
\$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
92FONDO00723	\$20	24-ago-23	22-ago-24	FONDO
93ARREACT02623	\$150	24-ago-23	22-ago-24	Arrendadora Actinver
93FACTOR01323	\$27	24-ago-23	22-ago-24	Factoring Corporativo
93AFIRALM23023	\$236	15-dic-23	23-ago-24	Almacenadora Afirme
93GMFIN02124	\$80	22-feb-24	22-ago-24	GM Financal de México
93VWLEASE02124	\$86	22-feb-24	22-ago-24	Volkswagen Leasing
93LAB00224	\$125	07-mar-24	22-ago-24	Genomma Lab Internacional
93TOYOTA02724	\$50	07-mar-24	22-ago-24	Toyota Financial Services México
93AMX04624	\$88	11-abr-24	22-ago-24	América Móvil
93GMFIN04724	\$224	09-may-24	22-ago-24	GM Financal de México
93VWLEASE05324	\$183	23-may-24	22-ago-24	Volkswagen Leasing
93AMX07424	\$34	30-may-24	22-ago-24	América Móvil
93TOYOTA05324	\$30	30-may-24	22-ago-24	Toyota Financial Services México
93AFIRMAR09224	\$300	25-jun-24	20-ago-24	Arrendadora Afirme
93AFIRALM11224	\$45	27-jun-24	22-ago-24	Almacenadora Afirme
93AMX08624	\$2	27-jun-24	22-ago-24	América Móvil
93AFIRALM11924	\$250	08-jul-24	20-ago-24	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR10024	\$110	10-jul-24	21-ago-24	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR10124	\$11	11-jul-24	22-ago-24	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR10924	\$200	23-jul-24	20-ago-24	Arrendadora Afirme
93AFIRALM12924	\$50	25-jul-24	22-ago-24	Almacenadora Afirme
93AMX10124	\$104	25-jul-24	22-ago-24	América Móvil
93FORD02524	\$650	25-jul-24	22-ago-24	Ford Credit de México
93GMFIN07924	\$316	25-jul-24	22-ago-24	GM Financal de México
93NRF02724	\$125	25-jul-24	22-ago-24	NR Finance de México
93PCARFM02924	\$852	25-jul-24	22-ago-24	Paccar Financal México
93TOYOTA07324	\$30	25-jul-24	22-ago-24	Toyota Financial Services México
93VWLEASE07924	\$467	25-jul-24	22-ago-24	Volkswagen Leasing
93MFRISCO00124	\$4,000	13-ago-24	22-ago-24	Minera Frisco
<b>Total</b>	<b>\$8,844</b>			

Fuente: Banorte con información de PIP

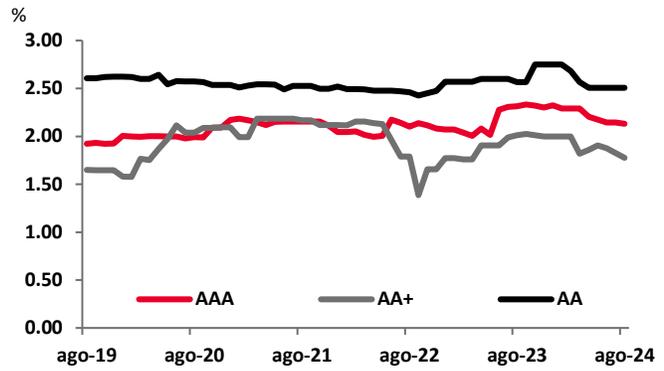
## Evolución de Spreads

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



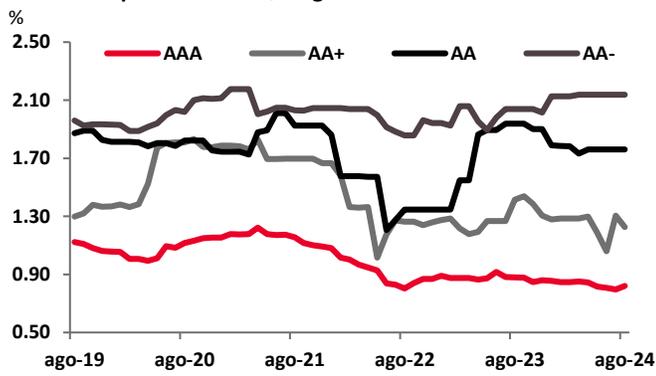
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 16 de agosto de 2024

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



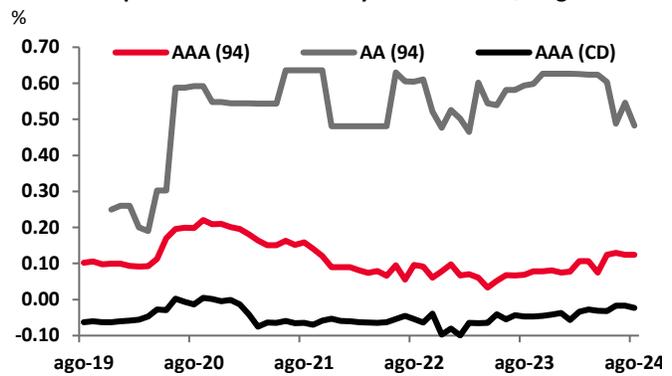
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 16 de agosto de 2024

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



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

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



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



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



**Marcos Saúl García Hernandez**  
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

## 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



**Lourdes Calvo Fernández**  
Analista (Edición)  
lourdes.calvo@banorte.com  
(55) 1103 - 4000 x 2611



**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



**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



**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



**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



**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



**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