

Parámetro – Reporte Semanal

- En la última semana de agosto se colocaron las dos emisiones de FEFA (Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios) por \$9,997 millones, además del bono sustentable respaldado por los flujos del proyecto de la construcción del Acueducto Cuchillo 2 en el Estado de Nuevo León, por \$6,600 millones
- Para la siguiente semana esperamos la subasta de la emisión de GAP (Grupo Aeroportuario del Pacífico) por un monto objetivo de \$5,000 millones y máximo de \$6,250 millones. Asimismo, se espera el bono quirografario de Paccar Financial México por un monto objetivo de \$1,000 millones y máximo de \$2,000 millones
- En el mercado de corto plazo se colocaron \$5,998 millones; destacando por monto la participación de Almacenadora Afirme, GM Financial de México y CFE

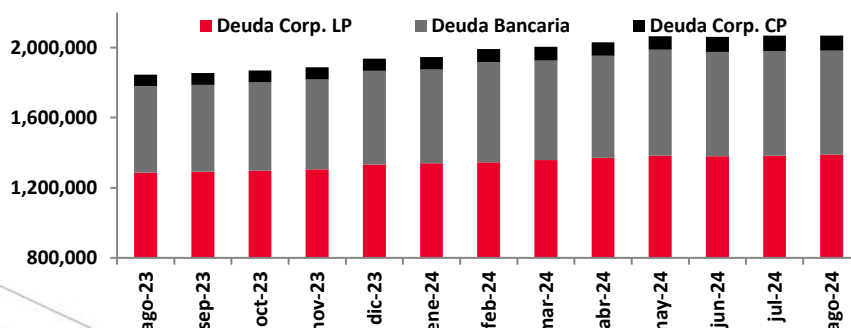
Resumen de mercado LP. En la última semana de agosto se colocaron las dos emisiones de FEFA (Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios) por \$9,997 millones, además del bono sustentable respaldado por los flujos del proyecto de la construcción del Acueducto Cuchillo 2 en el Estado de Nuevo León, por \$6,600 millones. Destaca la preferencia de los inversionistas por emisiones a tasa fija, siendo notoriamente superior a lo colocado a tasa variable. Asimismo, es importante notar que se cubrieron los montos convocados máximos y con una fuerte demanda de 1.24x para FEFA y de 1.15x para la emisión AQUACB 24X. Resultado de lo anterior, las sobretasas se ubicaron en los niveles esperados para ambos emisores.

La siguiente semana continúa la actividad en corporativos, con la subasta de la emisión de GAP (Grupo Aeroportuario del Pacífico) por un monto objetivo de \$5,000 millones y máximo de \$6,250 millones. Asimismo, se espera el bono quirografario de Paccar Financial México por un monto objetivo de \$1,000 millones y máximo de \$2,000 millones. Por parte del mercado de bonos bancarios, se esperan dos colocaciones de Nacional Financiera por un monto objetivo de \$7,500 millones y un máximo de \$15,000 millones.

Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a \$86,084 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$5,998 millones, destacando por su participación: Almacenadora Afirme con \$1,266 millones, GM Financial de México con \$800 millones y CFE con \$600 millones.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) HR Ratings ratificó las calificaciones de 'HR A / HR BB- (G)' modificando la Observación Negativa a perspectiva Estable para **Total Play**; (ii) Aviso de amortización anticipada parcial de principal de la emisión **VANRTCB 21** para el próximo 3 de septiembre de 2024 por \$17.5 millones; (iii) Fitch Ratings asignó perspectiva Negativa y afirmó las calificaciones de **Vector Casa de Bolsa**.

Evolución monto en circulación mercado de deuda
\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 30 de agosto 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



[@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
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
GMFIN 24*	1,000	16-oct-24	11-mar-27	TIIE-28	Bullet	Automotriz	mxAAA//HRAAA/	Banorte - BBVA - Scotia	GM Financial de México
GMFIN 24-2		16-oct-24	11-oct-30	Fija	Bullet	Automotriz	mxAAA//HRAAA/	Banorte - BBVA - Scotia	GM Financial de México
Total	\$16,250								

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
BCONJCB 24X	373	04-sep-24	nd-mar-30	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	///HR AAA/AAA/M	Actinver - Intercam	Sefia, SFI, Proaktiva y Cresca
FUTILCB 24S	800	11-sep-24	nd-mar-28	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAAA//HR AAA/	Banorte - BBVA	ConCrédito
Total	\$1,173									

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
NAFR 24-2S	7,500	04-sep-24	18-feb-28	TIIE F	Bullet	///AAA(mex)/HRAAA/	Banorte - Invex - Scotia	Nacional Financiera
NAFF 24-2S		04-sep-24	23-feb-35	Fija	Bullet	///AAA(mex)/HRAAA/	Banorte - Invex - Scotia	Nacional Financiera
SCOTIAB 24V		11-sep-24	nd-sep-27	TIIE F	Bullet	mxAAA//AAA(mex)//	Scotia	Scotiabank
SCOTIAB 24-3	5,000	11-sep-24	nd-sep-31	Fija	Bullet	mxAAA//AAA(mex)//	Scotia	Scotiabank
SCOTIAB 24D		11-sep-24	nd-sep-27	Fija	Bullet	mxAAA//AAA(mex)//	Scotia	Scotiabank
BBVAMX 24-3	12,000	nd-oct-24	nd-mar-28	TIIE F	Bullet	mxAAA//AAA(mex)//	BBVA	BBVA México
BBVAMX 24-2*		nd-oct-24	nd-abr-31	Fija	Bullet	mxAAA//AAA(mex)//	BBVA	BBVA México
Total	\$24,500							

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.

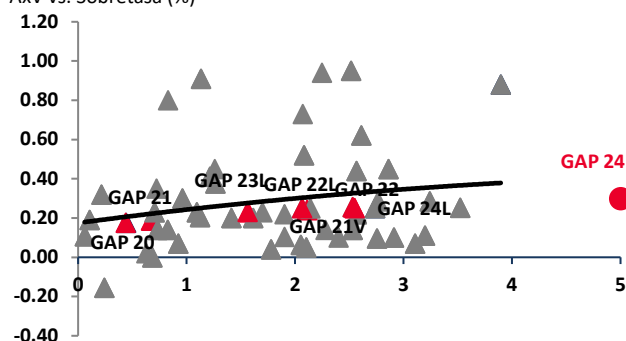
Descripción de la emisión

GAP 24 (Grupo Aeroportuario del Pacífico). La emisión se pretende colocar por un monto objetivo de \$5,000 millones y de hasta \$6,250 millones con una sobreasignación. La serie 24 tendrá un plazo de cinco años y pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28 más una sobretasa a determinarse. Las calificaciones asignadas fueron de 'mxAAA' por [S&P Global](#) y 'AAA.mx' por [Moody's Local México](#). La empresa destinará los recursos obtenidos para el refinanciamiento, para cumplir con sus necesidades de inversión en activos de conformidad con los Programas Maestros de Desarrollo (PMD) y para inversiones en las subsidiarias de GAP para su continúa operación y mantenimiento.

Relative Value

GAP 24 – TIIE-28

AxV vs. Sobretasa (%)

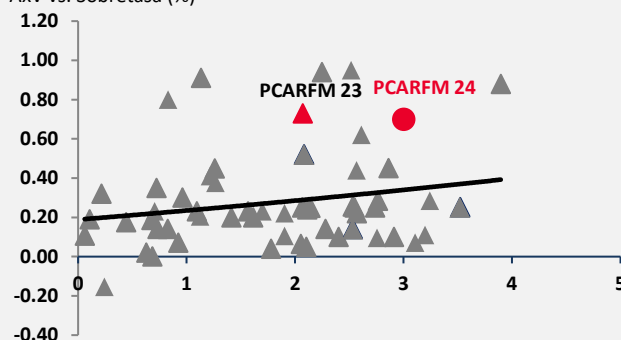


Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios AAA; Viñetas Rojas: GAP

PCARFM 24 (PACCAR Financiera México). La emisión se colocará por un monto objetivo de \$1,000 millones (máx. \$2,000 millones) y tendrá un plazo de aproximadamente 3 años. El bono pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28 más una sobretasa a determinarse. La amortización se llevará a cabo en la fecha de vencimiento (*bullet*). Los recursos de la emisión serán utilizados para el refinanciamiento de pasivos y capital de trabajo del emisor. Las calificaciones asignadas fueron de 'mxAAA' por [S&P Global](#) y 'AAA(mex)' por Fitch Ratings.

PACCAR 24 – TIIE-28

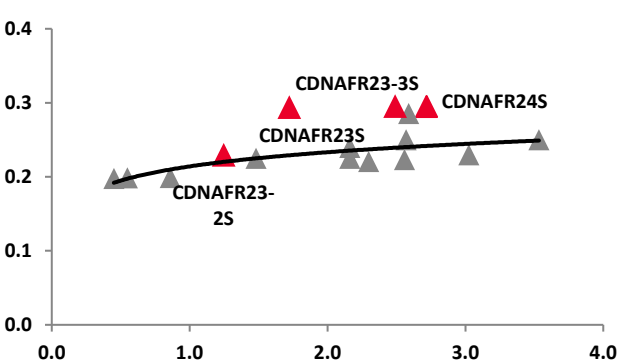
AxV vs. Sobretasa (%)



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

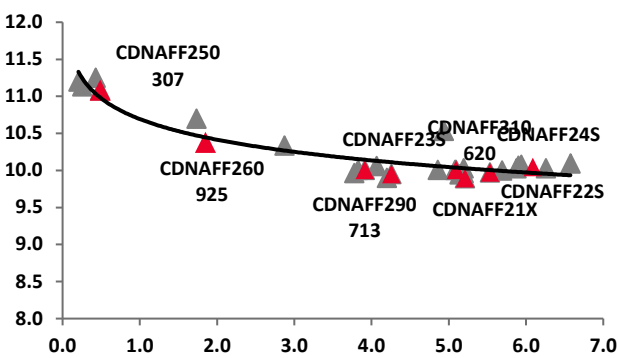
NAFR 24-2S / NAFF 24-2S (Nacional Financiera). Las emisiones se llevarán a cabo por un monto en conjunto de \$7,500 millones y hasta \$15,000 millones. La emisión NAFR 24-2S pagará una tasa referenciada a TIE de Fondeo, mientras que la emisión NAFF 24-2S estará referenciado a tasa fija y contarán con plazos de 3.5 y 10.5 años, respectivamente. Las emisiones amortizarán con un solo pago en la fecha de vencimiento y están calificadas en el máximo nivel en escala nacional ('AAA') por parte de Fitch Ratings y HR Ratings. Asimismo, cuentan con la etiqueta de Bonos Sociales, el uso de los recursos será destinado para con la finalidad de financiar las iniciativas del Banco en los sectores de comercio, industria y servicios con impactos positivos al desarrollo sostenible de México, de acuerdo con su Marco de Bonos Sostenibles.

NAFR 24-2S – TIE de Fondeo
AxV vs. Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Banca de Desarrollo AAA; Viñetas Rojas: Nafin

NAFF 24-2S – Fija
Duración vs. YTM (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Banca de Desarrollo AAA; Viñetas Rojas: Nafin

Deuda Corporativa de Largo Plazo

Colocaciones del 26 al 30 de agosto de 2024. En la semana se colocó una emisión de Ford Credit de México por \$1,500 millones.

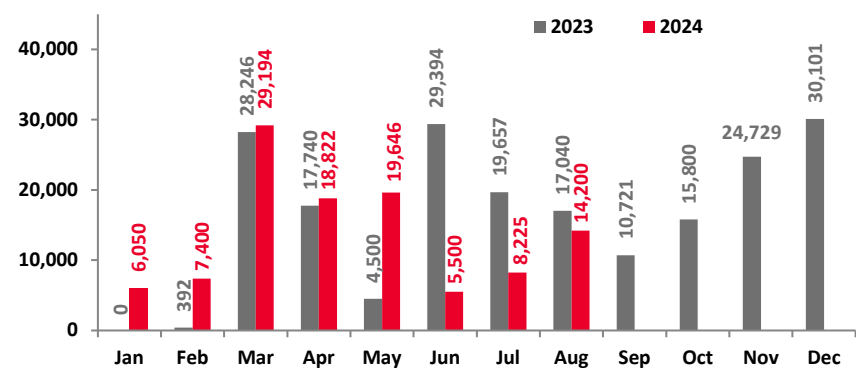
Colocaciones del mes

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
MFRISCO 24	2,000	No	22-ago-24	25-ago-25	TIIEF + 1%	nd / nd / BBB+ (mex) / HR A	Minera Frisco
MFRISCO 24-2	4,000	No	22-ago-24	20-ago-26	TIIEF + 1.25%	nd / nd / BBB+ (mex) / HR A	Minera Frisco
MFRISCO 24-3	6,000	No	22-ago-24	19-ago-27	TIIEF + 1.5%	nd / nd / BBB+ (mex) / HR A	Minera Frisco
FORD 24	1,500	No	27-ago-24	25-ago-26	TIIE28 + 0.98%	nd / AA+.mx / AA+ (mex) / nd	Ford Credit de México
Total	14,200						

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 septiembre se espera los vencimientos en su fecha legal de los certificados de PEMEX, CFE, Cetelem y Infonacot por un monto total de \$62,231 millones.

Próximos vencimientos

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
95CFECB09-2U	170	15.2	13-sep-24	UDIS : 5.04%	Parcial	/AAA.mx/AAA (mex)/
95PEMEX13-2	57,399	11.1	12-sep-24	FIJA : 7.19%	Bullet	mx AAA/AA+.mx/nd/HR AAA
91CETEM21-3	2,484	3.0	20-sep-24	TIIE28 + 0.18%	Bullet	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd
95FNCOT21-2G	2,177	3.0	23-sep-24	TIIE28 + 0.08%	Bullet	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA
Total	62,231					

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

Deuda Corporativa de Corto Plazo

Colocaciones de Corto Plazo del 26 al 30 de agosto de 2024

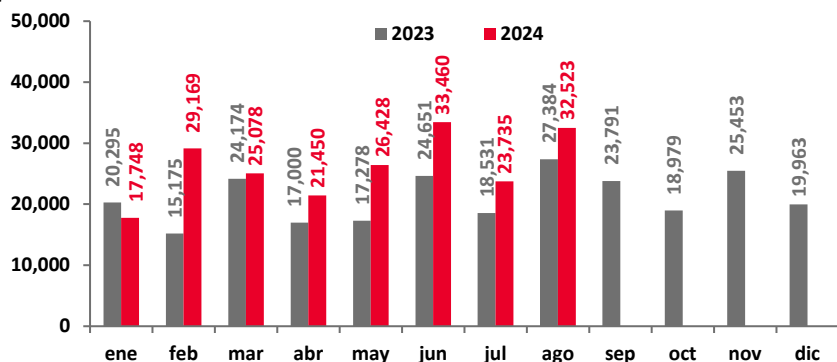
\$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRMAR11524	\$63	26-ago-24	23-sep-24	28	Fija	10.55%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRALM15024	\$90	27-ago-24	08-oct-24	42	Fija	11.50%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM15124	\$681	28-ago-24	25-sep-24	28	Fija	11.15%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM15224	\$47	28-ago-24	09-oct-24	42	Fija	11.50%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM15324	\$10	28-ago-24	26-feb-25	182	Fija	11.30%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM15424	\$39	28-ago-24	26-sep-24	29	Fija	11.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
92CFE00724	\$287	29-ago-24	26-sep-24	28	Descuento	10.95%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	Comisión Federal de Electricidad
92CFE00824	\$313	29-ago-24	21-nov-24	84	Descuento	10.87%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	Comisión Federal de Electricidad
93AFIRALM15524	\$58	29-ago-24	26-sep-24	28	Fija	10.75%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM15624	\$12	29-ago-24	30-sep-24	32	Fija	11.20%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM15724	\$29	29-ago-24	10-oct-24	42	Fija	11.50%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM15824	\$300	29-ago-24	22-oct-24	54	Fija	11.40%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AMX11624	\$227	29-ago-24	26-sep-24	28	Descuento	10.84%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	América Móvil
93AMX11724	\$73	29-ago-24	21-nov-24	84	Descuento	10.76%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	América Móvil
93AMX11824	\$213	29-ago-24	27-feb-25	182	Descuento	10.58%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	América Móvil
93FICAPEX00324	\$11	29-ago-24	28-nov-24	91	TIIE 28	12.60%	- / - / - / HR2	Fincapital Exp
93FINBE01224	\$300	29-ago-24	24-oct-24	56	Fija	11.23%	- / F1+mex / - / HR1	Financiera Bepensa, ,
93FORD03024	\$510	29-ago-24	26-sep-24	28	Descuento	10.91%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN09424	\$486	29-ago-24	26-sep-24	28	Descuento	10.90%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiera de México
93GMFIN09524	\$300	29-ago-24	11-dic-24	104	Descuento	10.87%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiera de México
93GMFIN09624	\$14	29-ago-24	27-feb-25	182	Descuento	10.63%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiera de México
93NAVISTS02424	\$200	29-ago-24	26-sep-24	28	Fija	11.00%	mxA-1+ / - / - / HR+1	Navistar Financiera
93NRF03224	\$350	29-ago-24	26-sep-24	28	Fija	11.02%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93PCARFM03424	\$500	29-ago-24	26-sep-24	28	Descuento	10.88%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financiera México
93START03124	\$250	29-ago-24	21-nov-24	84	TIIE 28	11.00%	- / - / - / HR+1	Start Banregio
93TOYOTA08824	\$40	29-ago-24	26-sep-24	28	Fija	10.84%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financiera Services México
93TOYOTA08924	\$40	29-ago-24	21-nov-24	84	TIIE 28	11.03%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financiera Services México
93TOYOTA09024	\$12	29-ago-24	13-feb-25	168	TIIE 28	11.16%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financiera Services México
93VWLEASE09424	\$224	29-ago-24	26-sep-24	28	Descuento	10.88%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE09524	\$156	29-ago-24	28-nov-24	91	Descuento	10.82%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE09624	\$162	29-ago-24	27-mar-25	210	Descuento	10.61%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	\$5,998							

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	%	SRV TIIE 28	Plazo Promedio	F1+	F1	F2	F3	B	C	D	Principales emisores
26 al 30 de agosto	6,704	5,998	89.5%	0.07%	61.5	78%	0%	22%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, GMFIN, CFE

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 2 al 6 de septiembre de 2024

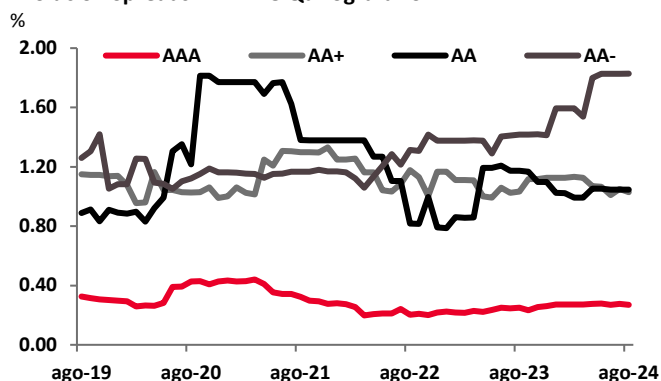
\$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93MFRISCO00323	\$3,000	04-sep-23	02-sep-24	Minera Frisco
93MERCFIN00723	\$100	07-sep-23	05-sep-24	Mercader Financial
93SFPLUS00523	\$170	07-sep-23	05-sep-24	Sofoplus
93AMX02424	\$48	07-mar-24	05-sep-24	América Móvil
93GMFIN02724	\$129	07-mar-24	05-sep-24	GM Financial de México
93VWLEASE02724	\$141	07-mar-24	05-sep-24	Volkswagen Leasing
93DONDE00124	\$700	21-mar-24	05-sep-24	Fundación Rafael Dondé
93START01124	\$83	21-mar-24	05-sep-24	Start Banregio
93TOYOTA03324	\$110	21-mar-24	05-sep-24	Toyota Financial Services México
93GMFIN05324	\$411	23-may-24	05-sep-24	GM Financial de México
93VWLEASE05924	\$350	06-jun-24	05-sep-24	Volkswagen Leasing
93AMX08024	\$39	13-jun-24	05-sep-24	América Móvil
93TOYOTA05924	\$20	13-jun-24	05-sep-24	Toyota Financial Services México
93AMX09424	\$1	11-jul-24	05-sep-24	América Móvil
93AFIRMAR10824	\$30	22-jul-24	02-sep-24	Arrendadora Afirme
93AFIRALM12824	\$26	24-jul-24	04-sep-24	Almacenadora Afirme
93AFIRALM13024	\$63	25-jul-24	05-sep-24	Almacenadora Afirme
93AFIRALM13624	\$20	02-ago-24	06-sep-24	Almacenadora Afirme
92CFE00124	\$148	08-ago-24	05-sep-24	Comisión Federal de Electricidad
93AMX10724	\$122	08-ago-24	05-sep-24	América Móvil
93FORD02724	\$560	08-ago-24	05-sep-24	Ford Credit de México
93GMFIN08524	\$337	08-ago-24	05-sep-24	GM Financial de México
93NAVISTS02224	\$100	08-ago-24	05-sep-24	Navistar Financial
93NRF02924	\$94	08-ago-24	05-sep-24	NR Finance de México
93PCARFM03124	\$500	08-ago-24	05-sep-24	Paccar Financial México
93VWLEASE08524	\$480	08-ago-24	05-sep-24	Volkswagen Leasing
93AFIRALM13924	\$480	08-ago-24	05-sep-24	Almacenadora Afirme
Total	\$8,264			

Fuente: Banorte con información de PIP

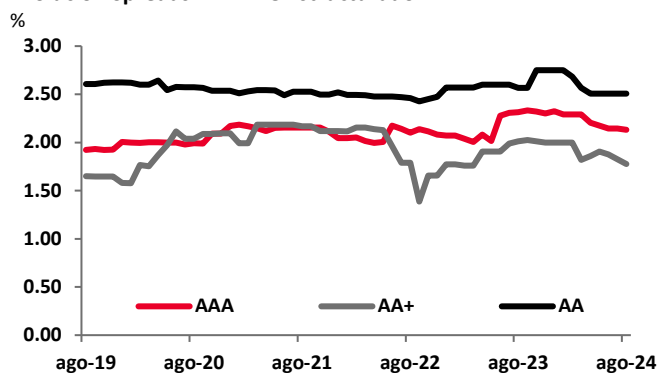
Evolución de Spreads

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



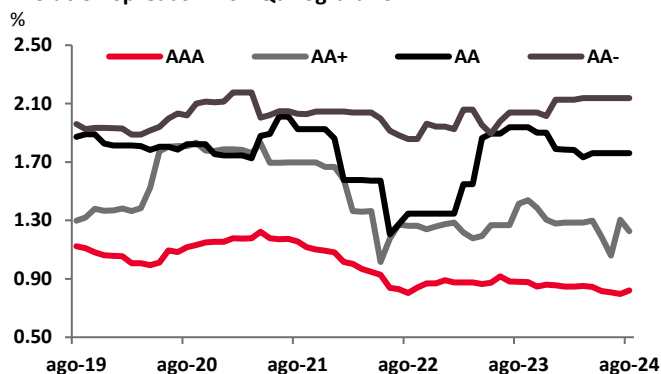
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 30 de agosto de 2024

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



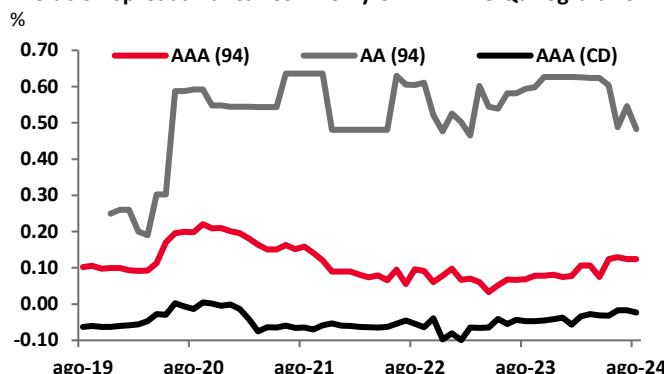
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 30 de agosto de 2024

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 30 de agosto de 2024

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 30 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 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



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



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



Katia Celina Goya Ostos
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com
(55) 1670 - 1821



Luis Leopoldo López Salinas
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2707



Víctor Hugo Cortes Castro
Subdirector Análisis Técnico
victorh.cortes@banorte.com
(55) 1670 - 1800



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.garduño@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