

Parámetro – Reporte Semanal

- En la semana se colocaron dos bonos quirografarios de Xignux por \$7,000 millones, destacando la demanda de 2.8x en la subasta, así como la fuerte preferencia por la serie a tasa fija
- Esperamos que continúe la actividad de subastas la siguiente semana con cuatro bonos de Instituto Fonacot, GM Financial de México y Vanrenta por \$4,000 millones
- En el mercado de corto plazo se colocaron \$6,709 millones; destacando por monto la participación de Almacenadora Afirme, CFE y Volkswagen Leasing

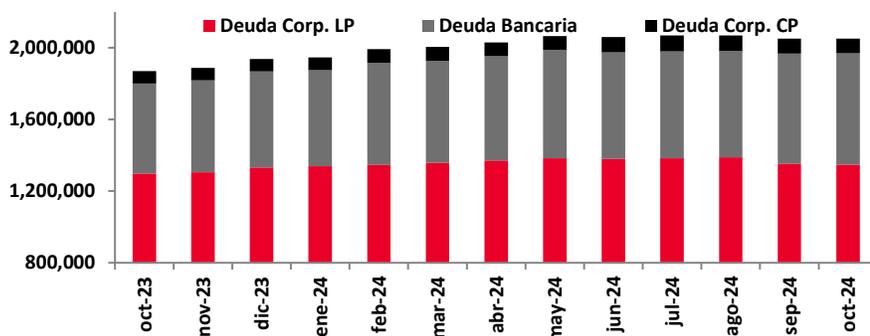
Resumen de mercado LP. En la semana se colocaron dos bonos quirografarios de Xignux por \$7,000 millones. La subasta atrajo una demanda de 2.8x el monto máximo, destacando la fuerte preferencia por la serie a tasa fija, a la que se le asignó el 89.3% del monto total. Por su parte, la serie a tasa variable resultó en una sobretasa de 29pb, por debajo de lo anticipado (IPT: 50pb).

En las siguientes semanas anticipamos que continúe la actividad de colocaciones en el mercado, en línea con el dinamismo observado históricamente en los últimos meses del año, con \$27,000 millones en el *pipeline*. Particularmente la siguiente semana, esperamos la subasta de tres bonos quirografarios de Instituto Fonacot (FNCOT 24-2, \$2,500 millones) y GM Financial de México (GMFIN 24 (Re) / 24-2, \$1,000 millones), así como una emisión estructurada, respaldada por contratos de arrendamiento, de Vanrenta (VANRTCB 24). Destacamos que todos los bonos programados cuentan con calificación de 'AAA' y son emisores recurrentes en el mercado.

Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a \$82,339 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$6,709 millones, destacando por su participación: Almacenadora Afirme con \$1,014 millones, CFE con \$800 millones y Volkswagen Leasing con \$800 millones. Para la semana del 14 al 18 de octubre de 2024 se esperan vencimientos por \$4,856 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) S&P Global bajó la calificación de Grupo GICSA y su emisión GICSA 16U a 'mxCC' con perspectiva Negativa; (ii) PCR Verum bajó la calificación de Internacional de Inversiones a 'B+/M' y de su emisión IDEI 23+V a 'BB+/M'; (iii) Fitch Ratings subió la calificación internacional de Opsimex a 'BBB+'; (iv) Fitch Ratings afirmó las calificaciones de Fibra Uno y retiró la Observación en Evolución.

Evolución monto en circulación mercado de deuda
\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 11 de octubre de 2024



Gerardo Daniel Valle Trujillo
Subdirector 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
FNCOT 24-2	2,500	16-oct-24	nd-oct-27	TIIE-28	Bullet	Ag. Fed.	//AAA(mex)/HR AAA/	Scotiabank	Instituto Fonacot
GMFIN 24*	1,000	16-oct-24	11-mar-27	TIIE-28	Bullet	Automotriz	mxAAA//HRAAA/	Banorte - BBVA - Scotia	GM Financiam de México
GMFIN 24-2		16-oct-24	11-oct-30	Fija	Parcial	Automotriz	mxAAA//HRAAA/	Banorte - BBVA - Scotia	GM Financiam de México
SORIANA 24	3,000	13-nov-24	12-nov-27	TIIE-28	Bullet	Consumo	///	Santander - Scotia	Organización Soriana
Total	\$6,500								

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

Emisiones Estructuradas

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calificación	Colocador	Emisor
VANRTCB 24	500	15-oct-24	nd-oct-29	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	/AAA.mx//HR AAA/	Banorte - BX+ - CI	Vanrenta
CAMSCB 24U	5,000	15-nov-24	nd-nd-54	Udis	Parcial	Infraest.	FF	///	Banorte - BBVA - Sant	Autop. Mty-Saltillo
FIMUBCB 24	2,000	21-nov-24	nd-may-29	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HRAAA/	Bnte - Bursam - CI - Interc	Fimubac
AUNETCB 24-2U	13,000	06-dic-24	nd-nd-56	Udis	Parcial	Infraest.	FF	//AAA(mex)/HRAAA/	BBVA	Auneti
Total	\$20,500									

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.

Emisiones Bancarias

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación	Colocador	Emisor
BBVAMX 24-3	8,000	23-oct-24	07-abr-28	TIIE F	Bullet	mxAAA//AAA(mex)//	BBVA	BBVA México
BBVAMX 24-2*		23-oct-24	04-abr-31	Fija	Bullet	mxAAA//AAA(mex)//	BBVA	BBVA México
BBVAMX 24D	1,940	23-oct-24	22-oct-27	Fija	Bullet	mxAAA//AAA(mex)//	BBVA	BBVA México
NAFR 24S	3,000	30-oct-24	04-may-27	TIIE F	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA	Nacional Financiera
COMPART 24-2S	1,600	11-nov-24	26-abr-28	TIIE-28	Bullet	/AA.mx/AA(mex)//	Actinver - Banorte	Banco Compartamos
Total	\$14,540							

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.

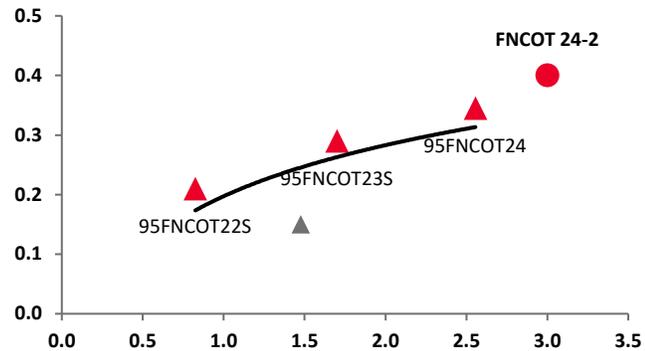
Descripción de la emisión

Relative Value

FNCOT 24-2 (Instituto Fonacot). La emisión estará al amparo del programa de CBs autorizado por la CNBV por hasta \$20,000 millones. La emisión se pretende llevar a cabo por un monto de \$2,500 millones, con la opción de sobreasignación de hasta \$1,200 millones, para llegar a un monto de hasta \$3,700 millones. El bono contará con vencimiento en 3 años, pagando una tasa flotante referenciada a TIIE-28 más una sobretasa a definirse y amortizará con un solo pago en la fecha de vencimiento. La emisión cuenta con calificaciones de ‘AAA(mex)/HR AAA’ por parte de Fitch Ratings y HR Ratings. Los recursos obtenidos serán utilizados para el otorgamiento de créditos.

FNCOT 24-2 – TIIE-28

AxV vs. Sobretasa (%)

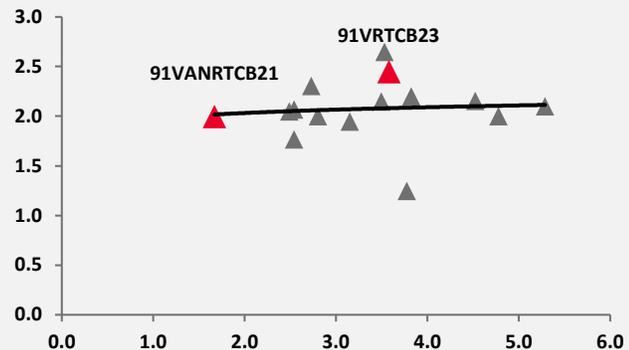


Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. Viñetas Grises: Quirografarios Agencias Federales AAA. Viñetas Rojas: FNCOT

VANRTCB 24 (ABS de Vanrenta). La emisión estructurada se llevará a cabo por un monto de hasta \$500 millones. El bono estará respaldado con los derechos al cobro provenientes de contratos de arrendamiento puro originados y administrados por Vanrenta y tendrá un Aforo Inicial y Requerido de la Emisión de 1.30x, mientras que el Aforo Mínimo de la Emisión será de 1.25x. El plazo de la emisión será de 5 años (60 meses), en donde los primeros 24 meses serán de revolvencia, periodo en el que se realizarán cesiones de cartera al Fideicomiso. Al finalizar el periodo de revolvencia la totalidad de los recursos se destinará a la amortización del principal (*full-turbo*). El bono estará calificado en ‘mxAAA / HR AAA’ por parte de S&P Global Ratings y HR Ratings. Los recursos obtenidos de la emisión serán utilizados parcialmente para la amortización anticipada de la emisión VANRTCB 21

VANRTCB 24 – TIIE-28

AxV vs. Sobretasa (%)

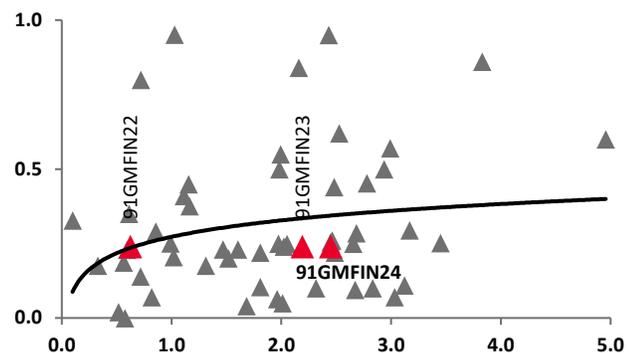


Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. Viñetas Grises: Estructurados ABS AAA. Viñetas Rojas: Vanrenta

GMFIN 24 (Reapertura) / 24-2 (GM Financial de México). Las emisiones se pretenden colocar por un monto conjunto objetivo de \$1,000 millones (máximo \$2,000 millones). La primera reapertura del bono GMFIN 24 tendrá un plazo de 2.4 años, pagará una tasa variable de TIIE-28 más 48pb y amortizará mediante un pago en la fecha de vencimiento (*bullet*). Por su parte, la nueva serie GMFIN 24-2 tendrá un plazo de seis años, pagará una tasa fija a determinarse y amortizará mediante tres pagos iguales en los años 4, 5 y 6. Las emisiones de GM Financial de México cuentan con garantía de su matriz General Motors Financial Company, Inc. Las calificaciones asignadas fueron de ‘mxAAA’ por S&P Global y ‘AAA(mex)’ por Fitch Ratings.

GMFIN 24 (Reapertura) – TIIE-28

AxV vs. Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. Viñetas Grises: Quirografarios AAA. Viñetas Rojas: GMFIN

Deuda Corporativa de Largo Plazo

Colocaciones del 7 al 11 de octubre de 2024. En la semana se llevó a cabo la subasta de dos bonos de Xignux por \$7,000 millones.

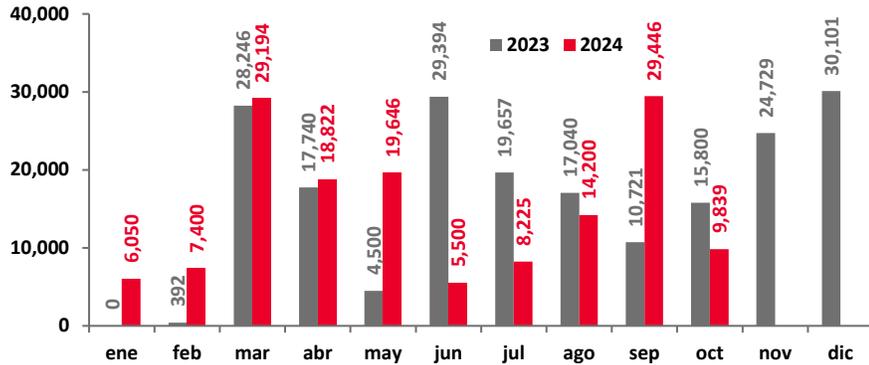
Colocaciones del mes

Emisión	Monto \$millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
BCONJCB 24X	339	ABS	04-oct-24	27-mar-30	TIIE28 + 2.5%	///HR AAA/AAA/M	Sefia, SFI, Proaktiva y Cresca
TPLAYCB 24	2,500	ABS	08-oct-24	30-sep-27	TIIE28 + 3%	///HR AA/AA/M	Total Play Telecom
XINGUX 24	750	No	14-oct-24	24-abr-28	TIIE28 + 0.29%	/AAA.mx//HR AAA/	Xignux
XINGUX 24-2	6,250	No	14-oct-24	29-sep-36	FIJA : 10.95%	/AAA.mx//HR AAA/	Xignux
Total	9,839						

Fuente: Banorte con información de los suplementos de colocación. *Reapertura

Monto emitido mensual, 2024

\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. La información puede diferir del texto, ya que la gráfica solo considera las emisiones liquidadas en el mercado.

Próximos vencimientos. Para el resto de octubre se espera el vencimiento en su fecha legal de un bono del Gobierno de la Ciudad de México, así como la amortización anticipada de una emisión estructurada de Vanrenta por un monto total de \$2,531 millones.

Próximos vencimientos

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91VANRTCB21*	31	5.1	17-oct-24	TIIE28 + 2.4%	Parcial	mxAAA//HR AAA
90GDFECB14	2,500	10.1	21-oct-24	FIJA : 6.42%	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)/
Total	2,531					

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

Deuda Corporativa de Corto Plazo

Colocaciones de Corto Plazo del 7 al 11 de octubre de 2024

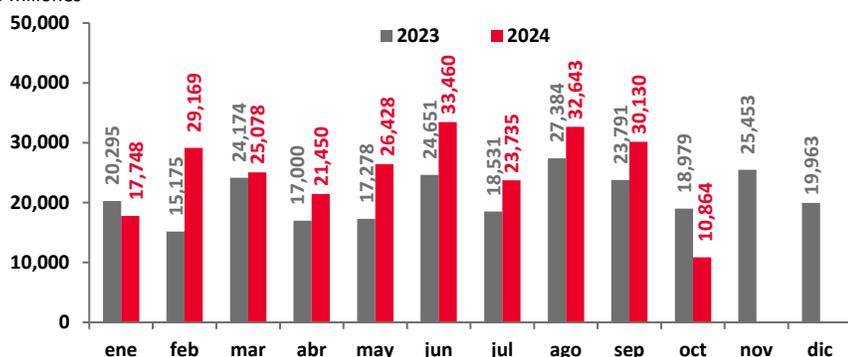
\$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRALM18024	\$137	07-oct-24	04-nov-24	28	Fija	11.05%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM18124	\$112	08-oct-24	19-nov-24	42	Fija	11.24%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR12324	\$203	08-oct-24	05-nov-24	28	Fija	10.25%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRALM18224	\$665	09-oct-24	06-nov-24	28	Fija	11.24%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM18324	\$48	09-oct-24	20-nov-24	42	Fija	11.24%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
92CFE02424	\$326	10-oct-24	07-nov-24	28	Descuento	10.88%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92CFE02524	\$274	10-oct-24	02-ene-25	84	Descuento	10.70%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92CFE02624	\$200	10-oct-24	27-mar-25	168	Descuento	10.44%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
93AFIRALM18424	\$52	10-oct-24	07-nov-24	28	Fija	10.85%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AMX13324	\$220	10-oct-24	10-abr-25	182	Descuento	10.36%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93AUTLAN00224	\$50	10-oct-24	05-dic-24	56	TIIE 28	11.54%	- / F1+mex / - / HR2	Compañía Minera Autlán
93FINBE01424	\$660	10-oct-24	07-nov-24	28	Fija	11.04%	- / F1+mex / - / HR1	Financiera Bepensa
93FORD03624	\$600	10-oct-24	07-nov-24	28	Descuento	10.70%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN11224	\$254	10-oct-24	07-nov-24	28	Descuento	10.69%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiera de México
93GMFIN11324	\$209	10-oct-24	13-feb-25	126	Descuento	10.52%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiera de México
93GMFIN11424	\$110	10-oct-24	10-abr-25	182	Descuento	10.41%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiera de México
93NAVIST03024	\$182	10-oct-24	07-nov-24	28	Fija	10.98%	mxA-1+ / - / - / HR+1	Navistar Financiera
93NRF03824	\$500	10-oct-24	07-nov-24	28	Fija	10.89%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93PCARFM04024	\$500	10-oct-24	07-nov-24	28	Descuento	10.61%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financiera México
93START03924	\$500	10-oct-24	09-ene-25	91	TIIE 28	10.74%	- / - / - / HR+1	Start Banregio
93TOYOTA10624	\$55	10-oct-24	07-nov-24	28	Fija	10.70%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financiera Services
93TOYOTA10724	\$32	10-oct-24	05-dic-24	56	TIIE 28	10.77%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financiera Services
93TOYOTA10824	\$19	10-oct-24	27-mar-25	168	TIIE 28	10.90%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financiera Services
93VWLEASE11224	\$388	10-oct-24	07-nov-24	28	Descuento	10.69%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE11324	\$200	10-oct-24	06-feb-25	119	Descuento	10.74%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE11424	\$212	10-oct-24	10-abr-25	182	Descuento	10.56%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	\$6,709							

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
7 al 11 de octubre	8,170	6,709	82.1%	0.06%	71.6	81%	0%	19%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, CFE, VWLEASE

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 14 al 18 de octubre de 2024

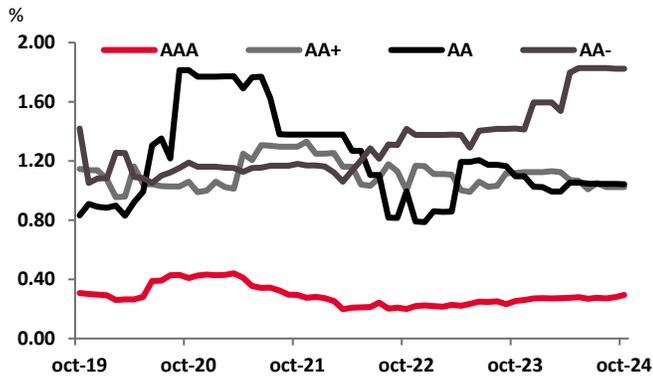
\$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
92FONDO01623	\$84	19-oct-23	17-oct-24	FONDO
93ARREACT03023	\$170	19-oct-23	17-oct-24	Arrendadora Actinver
93FACTOR01523	\$36	19-oct-23	17-oct-24	Factoring Corporativo
93AMX05124	\$134	18-abr-24	17-oct-24	América Móvil
93GMFIN03924	\$160	18-abr-24	17-oct-24	GM Financal de México
93VVLEASE03924	\$203	18-abr-24	17-oct-24	Volkswagen Leasing
93TOYOTA04524	\$80	02-may-24	17-oct-24	Toyota Financial Services México
93GMFIN07124	\$161	04-jul-24	17-oct-24	GM Financal de México
93VVLEASE07724	\$275	18-jul-24	17-oct-24	Volkswagen Leasing
93AMX10224	\$74	25-jul-24	17-oct-24	América Móvil
93START02524	\$150	25-jul-24	17-oct-24	Start Banregio
93TOYOTA07424	\$22	25-jul-24	17-oct-24	Toyota Financial Services México
93AFIRALM14724	\$45	22-ago-24	17-oct-24	Almacenadora Afirme
93AFIRALM15924	\$26	04-sep-24	16-oct-24	Almacenadora Afirme
93AFIRALM16024	\$84	05-sep-24	17-oct-24	Almacenadora Afirme
93AFIRALM16924	\$22	13-sep-24	14-oct-24	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR11924	\$220	17-sep-24	15-oct-24	Arrendadora Afirme
92CFE01524	\$353	19-sep-24	17-oct-24	CFE
93AFIRALM17024	\$50	19-sep-24	17-oct-24	Almacenadora Afirme
93AMX12524	\$270	19-sep-24	17-oct-24	América Móvil
93FORD03324	\$167	19-sep-24	17-oct-24	Ford Credit de México
93GMFIN10324	\$460	19-sep-24	17-oct-24	GM Financal de México
93NAVISTS02724	\$241	19-sep-24	17-oct-24	Navistar Financal
93NRF03524	\$459	19-sep-24	17-oct-24	NR Finance de México
93PCARFM03724	\$438	19-sep-24	17-oct-24	Paccar Financal México
93RUBA00424	\$48	19-sep-24	17-oct-24	Inmobiliaria Ruba
93VVLEASE10324	\$339	19-sep-24	17-oct-24	Volkswagen Leasing
93AFIRALM17324	\$84	20-sep-24	18-oct-24	Almacenadora Afirme
Total	\$4,856			

Fuente: Banorte con información de PIP

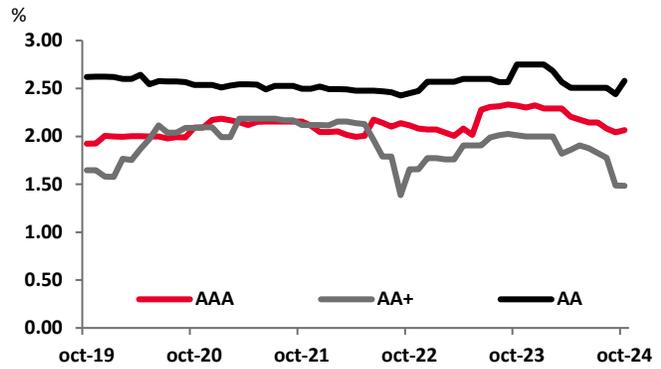
Evolución de Spreads

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



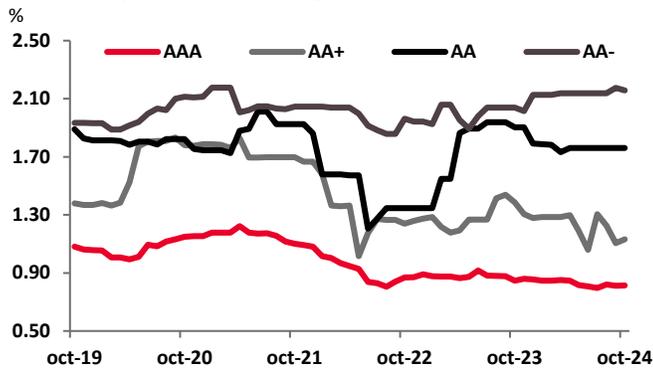
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 11 de octubre de 2024

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



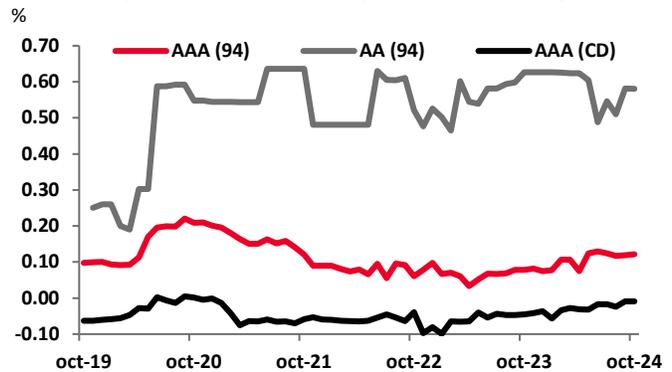
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 11 de octubre de 2024

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 11 de octubre de 2024

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 11 de octubre 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.
- **Fracking:** Procedimiento de fracturas artificiales en la roca mediante la inyección de fluidos a alta presión.
- **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 Análisis Bursátil
hugo.gomez@banorte.com
(55) 1670 - 2247



Gerardo Daniel Valle Trujillo
Subdirector 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