

Parámetro – Reporte Semanal

- En la semana continuaron las subastas en el mercado con un bono quirografario por Organización Soriana por un monto de \$5,000 millones, así como un bono estructurado de Fimubac por un monto de \$2,000 millones
- La siguiente semana esperamos que continúen las ofertas, con la emisión de FEFA con un monto de \$5,000 millones, CAMSCB 24U por \$5,000 millones (equivalente en Udis) y la emisión bancaria de BLADEX por un monto de \$2,000 millones
- En el mercado de corto plazo se colocaron \$8,322 millones; destacando por monto la participación de Grupo Elektra, Almacenadora Afirme, CFE y Total Play

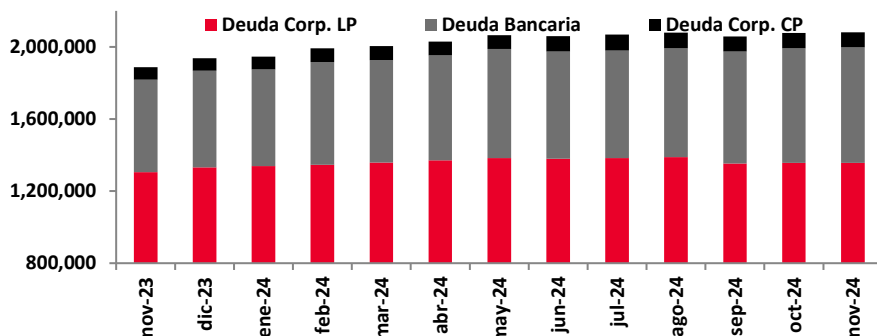
Resumen de mercado LP. En la semana se colocaron dos emisiones. La primera fue la emisión quirografaria, SORIANA 24, de Organización Soriana, por un monto de \$5,000 millones, destacando que su sobretasa se ubicó por debajo de lo esperado (23pb vs. IPT 25pb) tras la demanda de 1.2x sobre el monto máximo. La segunda fue la emisión estructurada FIMUCB 24, respaldada por una cartera de créditos de nómina originados por Fimubac, por \$2,000 millones. Su sobretasa también se ubicó por debajo de lo esperado (240pb vs. IPT 300pb).

Para la siguiente semana esperamos la oferta de tres bonos de FEFA por un monto objetivo de \$5,000 millones (máx. \$7,000 millones) destacando la presencia de una serie con etiqueta de Bono Azul (B). También esperamos la subasta de una emisión estructurada de Concesionaria Autopista Monterrey-Salttillo por el equivalente en Udis de hasta \$5,000 millones. Por último, en el mercado bancario se colocará un bono del Banco Latinoamericano de Comercio Exterior por un monto objetivo de \$2,000 millones.

Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a \$85,057 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$8,322 millones, destacando por su participación: Grupo Elektra con \$1,500 millones, Almacenadora Afirme con \$1,044 millones y CFE y Total Play con \$1,000 millones cada una. Para la semana del 25 al 29 de noviembre de 2024 se esperan vencimientos por \$5,633 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) PCR Verum aumentó la calificación de la emisión **VIVAACB 22L** a 'AAA/M (e)'; (ii) S&P Global Ratings confirmó las calificaciones de **Orbia** en 'BBB-' y 'mxAA' y revisó la perspectiva a Negativa; (iii) HR Ratings reviso al alza la calificación de **Corpovael (CADU)** a 'HR A-' desde 'HR BBB' y de la emisión **CADU 20V** a 'HR AA' de 'HR A+'.

Evolución monto en circulación mercado de deuda
\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 22 de noviembre de 2024



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



Ana Laura Zaragoza Félix
Gerente Deuda Corporativa
ana.zaragoza.felix@banorte.com



[@analisis_fundam](http://www.banorte.com/analisis-economico)

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
FEFA 24-3		28-nov-24	15-jun-26	TIIE F	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA///HR AAA	BBVA - Sant - Scotia	FEFA
FEFA 24-4	5,000	28-nov-24	04-oct-27	TIIE F	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA///HR AAA	BBVA - Sant - Scotia	FEFA
FEFA 24B		28-nov-24	25-nov-30	Fija	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA///HR AAA	BBVA - Sant - Scotia	FEFA
CFE 23-2X*		09-dic-24	07-dic-26	TIIE-28	Bullet	EPEs	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	Banorte - BBVA - Sant - Scotia	CFE
CFE 23-3X*	6,000	09-dic-24	04-mar-30	Fija	Bullet	EPEs	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	Banorte - BBVA - Sant - Scotia	CFE
CFE 24UX		09-dic-24	01-dic-34	Udis	Bullet	EPEs	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	Banorte - BBVA - Sant - Scotia	CFE
Total	\$11,000								

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

Emisiones Estructuradas

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calificación	Colocador	Emisor
CAMSCB 24U	5,000	28-nov-24	nd-nd-54	Udis	Parcial	Infraest.	FF	///AAA(mex)/HR AAA/	Banorte - BBVA - Sant	Autop. Mty-Saltillo
AUNETCB 24-2U	13,000	06-dic-24	nd-nd-56	Udis	Parcial	Infraest.	FF	///AAA(mex)/HR AAA/	BBVA	Auneti
Total	\$18,000									

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

Emisiones Bancarias

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación	Colocador	Emisor
BLADEx 24-2	2,000	26-nov-24	17-mar-28	TIIE-28	Bullet	mxAAA///AAA(mex)/	BBVA - Santander	Bladex
BANOB 24-2		05-dic-24	28-feb-28	TIIE F	Bullet	///	Banorte - BBVA - Santander	Banobras
BANOB 24-3	10,000	05-dic-24	24-nov-36	Fija	Bullet	///	Banorte - BBVA - Santander	Banobras
BANOB 24U		05-dic-24	27-nov-34	Udis	Bullet	///	Banorte - BBVA - Santander	Banobras
Total	\$12,000							

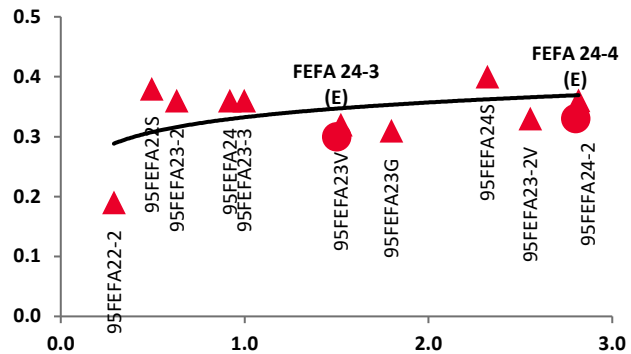
Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, solicitudes CNBV, Avisos de oferta pública y "Selling Memos". nd: No disponible o dato preliminar. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *Reapertura.

Descripción de la emisión **Relative Value**

FEFA 24-3 / 24-4 / 24B (FEFA). Las emisiones se colocarán por un monto objetivo de \$5,000 millones (máximo \$7,000 millones). Las series 24-3 y 24-4 pagarán una tasa variable referenciada a la TIIE de Fondeo a 1 día más una sobretasa a definirse con plazos de 1.5 y 2.8 años, respectivamente; mientras que la serie 24B pagará una tasa fija (MBONO 29-31) a determinarse con un plazo de 6 años. Los CBs serán amortizados en un solo pago a su valor nominal en la Fecha de Vencimiento (*bullet*) y cuentan con calificaciones de ‘mxAAA / HR AAA’ por parte de [S&P Global Ratings](#) y [HR Ratings](#), respectivamente. Los recursos obtenidos serán utilizados para el financiamiento de proyectos agropecuarios y, los recursos de la serie azul FEFA 24B a fines que cumplan el criterio de elegibilidad de uso de los recursos establecido en el Marco de Referencia de Bonos Azules de FEFA.

FEFA 24-3 / 24-4 – TIIE de Fondeo

AxV vs. Sobretasa (%)

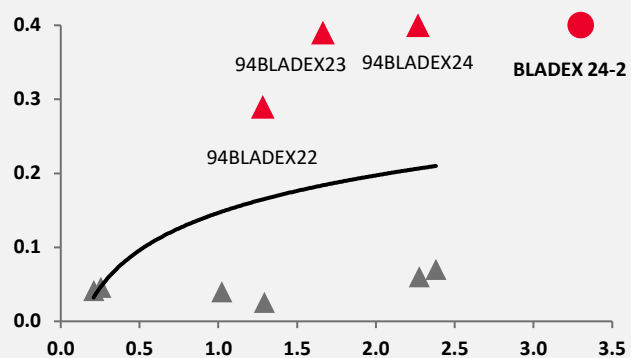


Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. Viñetas Grises: Agencias Federales AAA. Viñetas Rojas: FEFA

BLADEX 24-2 (Banco Latinoamericano de Comercio Exterior). La subasta de la emisión se llevará a cabo por un monto objetivo de \$2,000 millones, que podrá incrementarse hasta un máximo de \$4,000 millones, con un plazo de 3.3 años (1,204 días). La emisión pagará una tasa variable de TIIE-28 más una sobretasa a definirse y amortizará mediante un solo pago en la fecha de vencimiento (*bullet*). Las calificaciones asignadas fueron de ‘AAA(mex)’ por [Fitch Ratings](#) y de ‘mxAAA’ por [S&P Ratings](#).

BLADEX 24-2 – TIIE-28

AxV vs. Sobretasa (%)

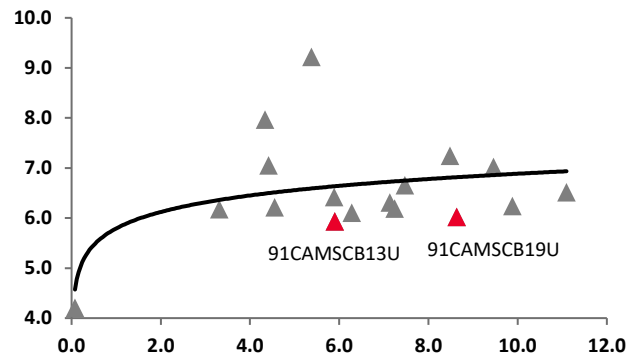


Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. Viñetas Grises: Banca Privada AAA. Viñetas Rojas: BLADEX

CAMSCB 24U (FF Concesionaria Autopista Monterrey - Saltillo). La emisión se pretende colocar por el equivalente en Udis de hasta \$5,000 millones con un plazo de 30 años y pagará una tasa fija real (Udis). La emisión estará respaldada por los ingresos generados por la autopista Monterrey – Saltillo y el Libramiento Norponiente de Saltillo. La amortización se llevará a cabo de acuerdo con un calendario de amortizaciones semestrales. Las calificaciones asignadas fueron de ‘AAA(mex)vra’ por [Fitch Ratings](#) y ‘HR AAA (E)’ por [HR Ratings](#).

CAMSCB 24U – Udis

Duración vs. YTM (%)



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

Deuda Corporativa de Largo Plazo

Colocaciones del 19 al 22 de noviembre de 2024. En la semana se llevó a cabo la subasta de dos emisiones por parte de Fimubac y Organización Soriana por \$7,000 millones. De esta manera, el monto emitido de noviembre asciende a \$8,100 millones.

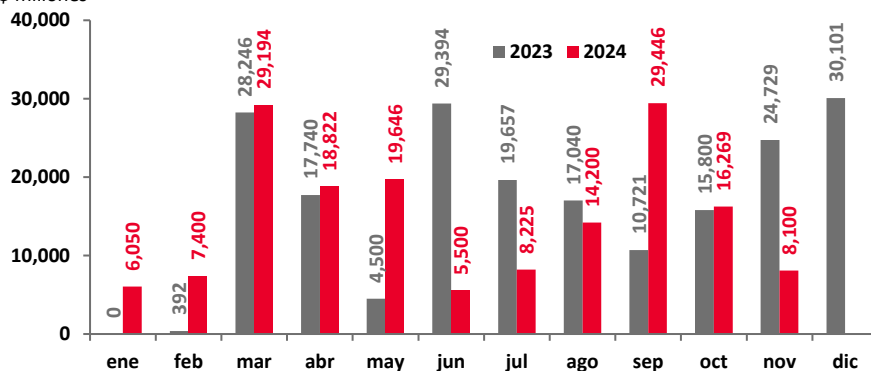
Colocaciones del mes

Emisión	Monto \$millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
ACTINVR 24-2	600	No	11-nov-24	05-nov-29	FIJA : 11.0%	//AA-(mex)/AA-/M	Corporación Actinver
VINTE 24X	500	No	21-nov-24	21-nov-31	FIJA : 12.3%	///HR AA-/AA-/M	Vinte
FIMUBCB 24	2,000	ABS	25-nov-24	25-may-29	TIIE-28 + 2.4%	//AAA(mex)/HR AAA	Fimubac
SORIANA 24	5,000	No	26-nov-24	23-nov-27	TIIE-28 + 0.23%	//AAA(mex)/HR AAA	Organización Soriana
Total	8,100						

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 noviembre y el mes de diciembre se espera el vencimiento en su fecha legal de cuatro emisiones de América Móvil, CFE y PEMEX por un monto total de \$12,966 millones.

Próximos vencimientos

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91AMX22	1,920	2.0	25-nov-24	TIIE28 + 0.05%	Bullet	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/
95CFE21-3	2,567	3.0	11-dic-24	TIIE28 + 0.4%	Bullet	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/
95CFE23X	3,378	1.5	16-dic-24	TIIE28 + 0.35%	Bullet	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/
95PEMEX19	5,100	5.1	16-dic-24	TIIE28 + 1%	Bullet	mxAAA/AA+.mx//HR AAA
Total	12,966					

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

Deuda Corporativa de Corto Plazo

Colocaciones de Corto Plazo del 19 al 22 de noviembre de 2024

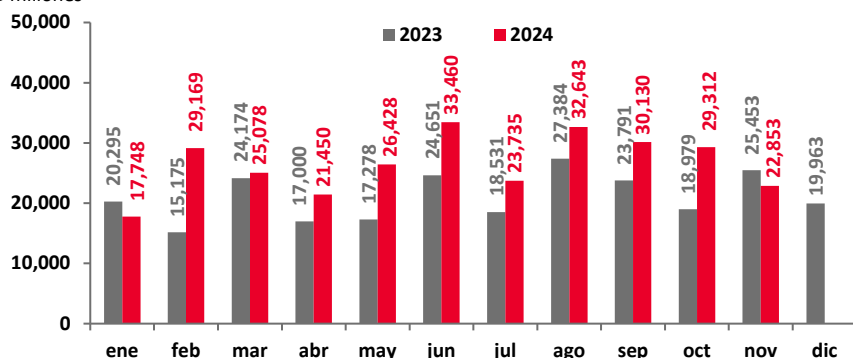
\$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRALM21524	\$97	19-nov-24	18-dic-24	29	Fija	10.05%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM21624	\$113	19-nov-24	31-dic-24	42	Fija	10.75%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM21724	\$58	20-nov-24	02-ene-25	43	Fija	10.99%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM21824	\$709	20-nov-24	18-dic-24	28	Fija	11.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
92CFE04224	\$581	21-nov-24	19-dic-24	28	Descuento	10.71%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92CFE04324	\$308	21-nov-24	13-feb-25	84	Descuento	10.67%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92CFE04424	\$111	21-nov-24	08-may-25	168	Descuento	10.40%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
93AFIRALM21924	\$68	21-nov-24	19-dic-24	28	Fija	10.25%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AMX14724	\$84	21-nov-24	09-ene-25	49	Descuento	10.32%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93AMX14824	\$75	21-nov-24	22-may-25	182	Descuento	10.16%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93ELEKTRA00224	\$1,500	21-nov-24	23-oct-25	336	TIIE 28	11.74%	- / - / A-1.mx / HR1	Grupo Elektra
93FORD04224	\$600	21-nov-24	16-ene-25	56	Descuento	10.51%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN13024	\$430	21-nov-24	09-ene-25	49	Descuento	10.42%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financal de México
93GMFIN13124	\$258	21-nov-24	27-mar-25	126	Descuento	10.45%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financal de México
93GMFIN13224	\$112	21-nov-24	22-may-25	182	Descuento	10.30%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financal de México
93MINSAA00724	\$120	21-nov-24	13-feb-25	84	TIIE 28	10.79%	- / - / A-2.mx / HR2	Grupo Minsa
93NAVIST03624	\$300	21-nov-24	16-ene-25	56	Fija	10.73%	mxA-1+ / - / - / HR+1	Navistar Financal
93NRF04424	\$288	21-nov-24	16-ene-25	56	Fija	10.76%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93NRF04524	\$49	21-nov-24	13-feb-25	84	Fija	10.89%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93PCARFM04624	\$70	21-nov-24	09-ene-25	49	Descuento	10.45%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financal México
93START04424	\$278	21-nov-24	13-feb-25	84	TIIE 28	10.49%	- / - / - / HR+1	Start Banregio
93START04524	\$122	21-nov-24	08-may-25	168	TIIE 28	10.59%	- / - / - / HR+1	Start Banregio
93TOYOTA12424	\$30	21-nov-24	16-ene-25	56	Fija	10.39%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93TOYOTA12524	\$57	21-nov-24	13-feb-25	84	TIIE 28	10.49%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93TOYOTA12624	\$63	21-nov-24	08-may-25	168	TIIE 28	10.66%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93TPLAY00224	\$1,000	21-nov-24	20-nov-25	364	TIIE 28	12.49%	- / - / - / HR2	Total Play
93VVLEASE13024	\$343	21-nov-24	16-ene-25	56	Descuento	10.33%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VVLEASE13124	\$277	21-nov-24	20-feb-25	91	Descuento	10.73%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VVLEASE13224	\$222	21-nov-24	05-jun-25	196	Descuento	10.53%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	\$8,322							

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		
19 al 22 de noviembre	9,746	8,322	85.4%	0.16%	103.2	74%	0%	26%	0%	0%	0%	0%	0%	ELEKTRA, AFIRALM, 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 25 al 29 de noviembre de 2024

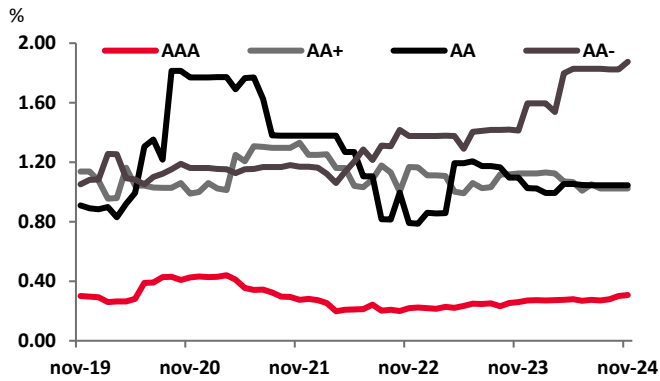
\$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
92FONDO02523	\$50	30-nov-23	28-nov-24	FONDO
93ARREACT03923	\$100	30-nov-23	28-nov-24	Arrendadora Actinver
93LAB01123	\$103	30-nov-23	28-nov-24	Genomma Lab Internacional
93AFIRALM0223D	\$65	01-dic-23	29-nov-24	Almacenadora Afirme
93AMX07524	\$131	30-may-24	28-nov-24	América Móvil
93GMFIN05724	\$50	30-may-24	28-nov-24	GM Finacial de México
93VWLEASE05724	\$150	30-may-24	28-nov-24	Volkswagen Leasing
93AFIRALM09424	\$224	31-may-24	29-nov-24	Almacenadora Afirme
93AFIRALM09624	\$80	31-may-24	28-nov-24	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR07624	\$250	31-may-24	29-nov-24	Arrendadora Afirme
93TOYOTA06024	\$18	13-jun-24	28-nov-24	Toyota Financial Services México
93GMFIN08924	\$211	15-ago-24	28-nov-24	GM Finacial de México
93FICAPEX00324	\$11	29-ago-24	28-nov-24	Fincapital Exp
93VWLEASE09524	\$156	29-ago-24	28-nov-24	Volkswagen Leasing
92CFE01024	\$327	05-sep-24	28-nov-24	CFE
93AMX12024	\$72	05-sep-24	28-nov-24	América Móvil
93START03224	\$134	05-sep-24	28-nov-24	Start Banregio
93TOYOTA09224	\$30	05-sep-24	28-nov-24	Toyota Financial Services México
93TOYOTA09824	\$10	19-sep-24	28-nov-24	Toyota Financial Services México
93TOYOTA10424	\$16	03-oct-24	28-nov-24	Toyota Financial Services México
93AFIRALM18924	\$130	17-oct-24	28-nov-24	Almacenadora Afirme
93AFIRALM19724	\$125	28-oct-24	25-nov-24	Almacenadora Afirme
92CFE03324	\$446	31-oct-24	28-nov-24	CFE
93AMX13824	\$2	31-oct-24	28-nov-24	América Móvil
93FORD03924	\$418	31-oct-24	28-nov-24	Ford Credit de México
93GMFIN12124	\$448	31-oct-24	28-nov-24	GM Finacial de México
93NAVISTS03324	\$193	31-oct-24	28-nov-24	Navistar Finacial
93NRF04124	\$500	31-oct-24	28-nov-24	NR Finance de México
93PCARFM04324	\$329	31-oct-24	28-nov-24	Paccar Finacial México
Total	\$5,633			

Fuente: Banorte con información de PIP

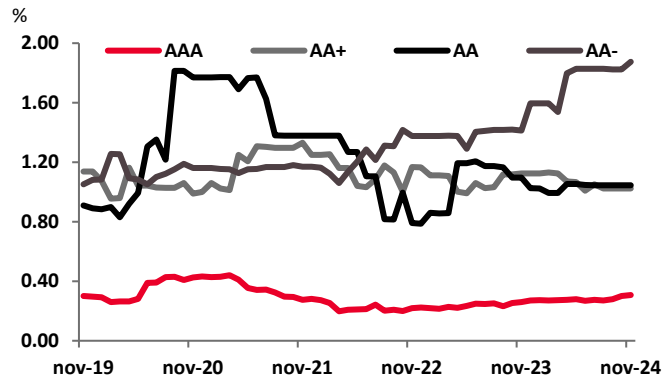
Evolución de Spreads

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



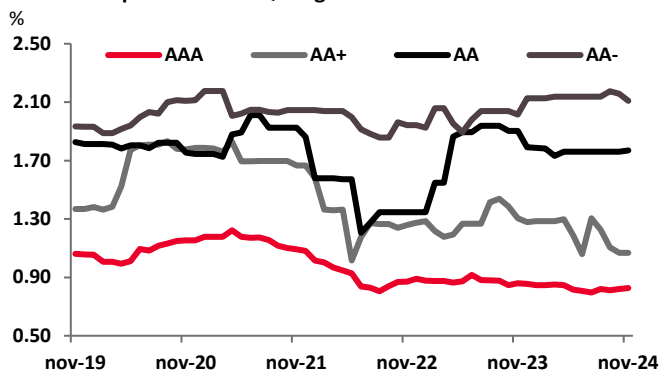
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 22 de noviembre de 2024

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



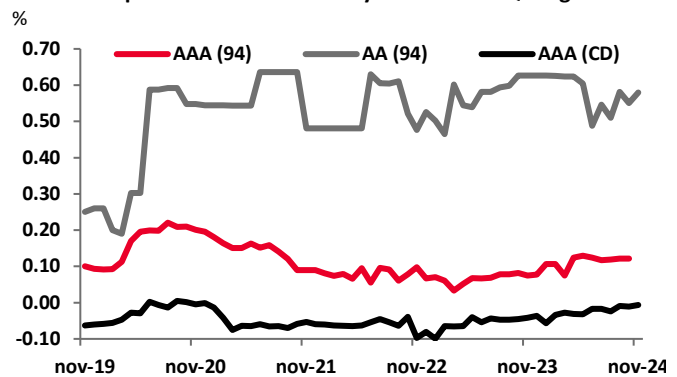
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 22 de noviembre de 2024

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 22 de noviembre de 2024

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 22 de noviembre 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, José De Jesús Ramírez Martínez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Ana Laura Zaragoza Félix, Luis Leopoldo López Salinas, Marcos Saúl García Hernández, Juan Carlos Mercado Garduño, Ana Gabriela Martínez Mosqueda, Jazmín 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



Daniel Sebastián Sosa Aguilar
Subdirector Análisis Cuantitativo
daniel.sosa@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2124



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 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



Jazmin Daniela Cuautencos Mora
Gerente Análisis Cuantitativo
jazmin.cuautencos.mora@banorte.com
(55) 1670 - 2904



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.vellez@banorte.com
(55) 5268 - 1698



Juan Carlos Mercado Garduño
Gerente Análisis Bursátil
juan.mercado.garduno@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 1746



Ana Laura Zaragoza Félix
Gerente Deuda Corporativa
ana.zaragoza.felix@banorte.com
(55) 1103 - 4000



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