

Parámetro – Reporte Semanal

- En la semana no se observó actividad de subastas en el mercado de largo plazo. Para la próxima semana, se espera la colocación de la primera reapertura de la emisión estructurada de Arrendamás, ARRENCB 23, por \$323 millones
- Por su parte, no se esperan ofertas en el mercado bancario para la última semana de febrero. Sin embargo, se añadió peso al *pipeline* con las emisiones propuestas por Bancomext
- En el mercado de corto plazo se colocaron \$6,973 millones; destacando por monto la participación de CFE, Volkswagen Leasing y Fundación Rafael Dondé como los principales emisores

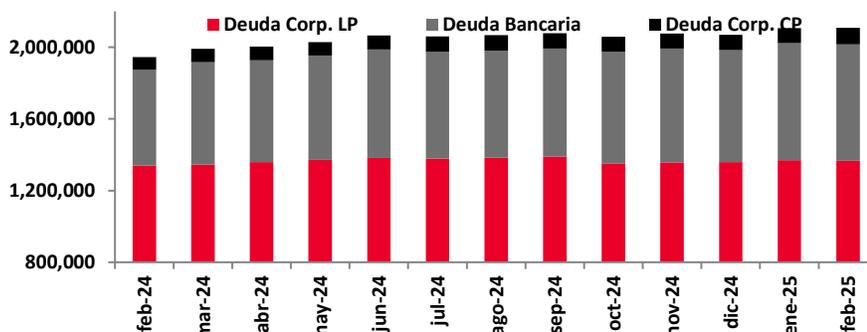
Resumen de mercado LP. En semana no se llevaron a cabo colocaciones de largo plazo. Sin embargo, esperamos que la actividad se reactive la próxima semana con la subasta de la primera reapertura de la emisión estructurada ARRENCB 23 por parte de Arrendamás, la cual se llevará a cabo por un monto objetivo de \$323 millones y plazo de 3 años. Cabe resaltar la mayor actividad en el mercado de deuda de largo plazo respecto a el mismo mes de 2024, que podría resultar un incremento de hasta 1.84x sobre el monto colocado hacia el cierre de mes.

Por parte del mercado bancario, se añadió volumen al *pipeline* para el mes de marzo con tres emisiones sustentables propuestas por Bancomext, BACMEXT 25X / 25DX / 25-2X, que cuentan con un monto objetivo de \$10,000 millones. Además, las emisiones cuentan con calificaciones asignadas en 'AAA'.

Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a \$92,951 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$6,973 millones, destacando por su participación: CFE con \$2,000 millones, Volkswagen Leasing con \$1,000 y Fundación Rafael Dondé con \$910 millones. En la semana del 24 al 28 de febrero de 2025 se esperan vencimientos por \$6,560 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) **Sigma Alimentos** anunció en su guía que invertirá US\$350 millones en 2025 para aumentar su producción en México y EE. UU; (ii) **Banco Compartamos** anunció la contratación dos de líneas de crédito firmadas a partir el 4T24 hasta la fecha por hasta \$400 millones cada una; (iii) S&P Global Ratings asignó calificación a las emisiones de largo plazo propuestas por **Toyota Financial Services México** (TFSM), TOYOTA 25 / 25-2, en 'mxAAA'.

Evolución monto en circulación mercado de deuda
\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 21 de febrero de 2025



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/analisiseconomico)

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
GMFIN 25	1,000	11-mar-25	09-mar-28	TIIE-F	Bullet	Automotriz	mxAAA/AAA(mex)	BBVA - Sant - Scotia	GM Financal de México
GMFIN 24-2*		11-mar-25	11-oct-30	Fija	Parcial	Automotriz	mxAAA/AAA(mex)	BBVA - Sant - Scotia	GM Financal de México
NRF 25	1,000	13-mar-25	nd-mar-30	TIIE-F	Bullet	Automotriz	AAA.mx/AA+(mex)	BBVA - HSBC	NR Finance México
TFSMX 25	1,250	21-mar-25	21-mar-28	TIIE-F	Bullet	Automotriz	AAA(mex)/HR AAA	Scotia - BBVA	Traton Financial Services
TFSMX 25-2		21-mar-25	19-mar-30	Fija	Bullet	Automotriz	AAA(mex)/HR AAA	Scotia - BBVA	Traton Financial Services
TOYOTA 25	2,000	25-mar-25	nd-sep-28	TIIE-F	Parcial	Automotriz	mxAAA/AAA(mex)	Banorte - BBVA	Toyota Financial Services
TOYOTA 25-2		25-mar-25	nd-sep-29	Fija	Parcial	Automotriz	mxAAA/AAA(mex)	Banorte - BBVA	Toyota Financial Services
Total	\$5,250								

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
ARRENCB 23*	323	25-feb-25	29-jun-28	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAAA/HR AAA	BX+ - Banorte - Interam	Arrendamás
Total	\$323									

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

Emisiones Bancarias

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación	Colocador	Emisor
BACMEXT 25X		06-mar-25	18-sep-28	TIIE-F	Bullet	AAA(mex)/HR AAA	Banorte- BBVA- Scotiabank	Bancomext
BACMEXT 25DX	10,000	06-mar-25	06-mar-28	Fija	Bullet	AAA(mex)/HR AAA	Banorte- BBVA- Scotiabank	Bancomext
BACMEXT 25-2X		06-mar-25	26-feb-35	Fija	Bullet	AAA(mex)/HR AAA	Banorte- BBVA- Scotiabank	Bancomext
BBVAMX 25	10,000	13-mar-25	29-ago-28	TIIE-F	Bullet	AAA(mex)/mxAAA	BBVA	BBVA
BBVAMX 25-2		13-mar-25	09-mar-32	Fija	Bullet	AAA(mex)/mxAAA	BBVA	BBVA
Total	\$20,000							

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. *Reaperturas.

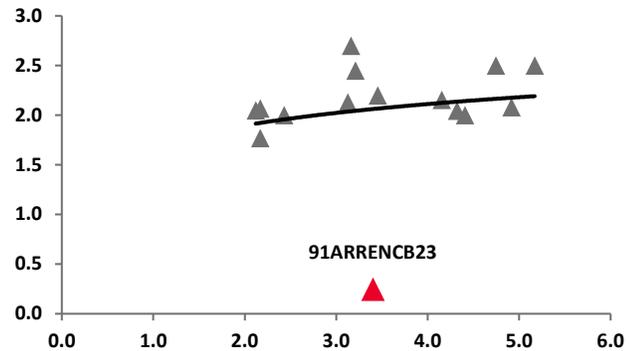
Descripción de la emisión

Relative Value

ARRENCB 23* (ABS de Arrendamás). La reapertura de la emisión ARRENCB 23 se llevará a cabo por un monto objetivo de \$323 millones y plazo de 3 años. La emisión está respaldada por una cartera de contratos de crédito y arrendamiento, originados y administrados por Arrendamás. Actualmente, el bono paga una tasa variable referenciada a la TIIE-28 con una sobretasa de 245pb. Los recursos netos obtenidos se destinarán a la reconstrucción de Fondo de Reserva, de Pagos Mensuales y Nuevos Derechos de Cobro. La amortización de principal se llevará a cabo de manera full turbo a partir del mes 8. Las calificaciones asignadas fueron de 'mxAAA (sf)' por [S&P Global Ratings](#) y 'HR AAA (E)' por [HR Ratings](#).

ARRENCB 23* - TIIE-28

AxV vs. Sobretasa (%)



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

Deuda Corporativa de Largo Plazo

Colocaciones del 17 al 21 de febrero de 2025. En la penúltima semana de febrero no se llevaron a cabo colocaciones en el mercado de largo plazo, por lo que el monto en circulación de febrero se mantuvo en \$21,000 millones. La próxima semana se tiene programada la subasta de la reapertura de un bono estructurado por parte de Arrendamás.

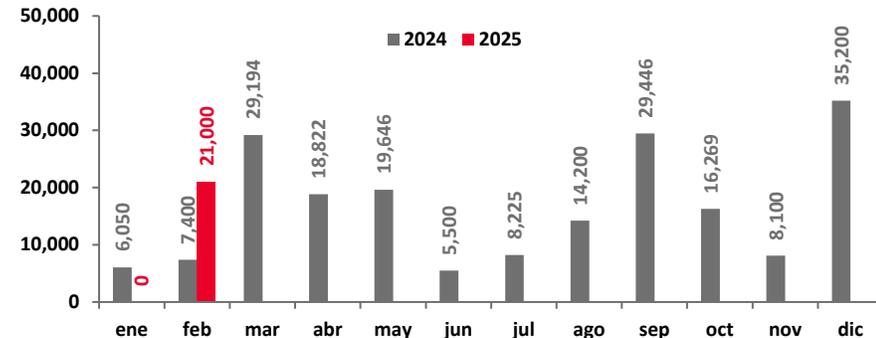
Colocaciones del mes

Emisión	Monto \$millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
GAP 25	3,000	No	04-feb-25	01-feb-28	TIIEF + 0.5%	mxAAA/AAA.mx	GAP
GAP 22-2*	3,000	No	04-feb-25	04-mar-32	FIJA : 9.67%	mxAAA/AAA.mx	GAP
BIMBO 25	12,762	No	14-feb-25	06-feb-32	FIJA : 10.06%	mxAAA/AAA(mex)	Grupo Bimbo
BIMBO 25-2	2,238	No	14-feb-25	11-feb-28	TIIEF + 0.34%	mxAAA/AAA(mex)	Grupo Bimbo
Total	21,000						

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

Monto emitido mensual, 2025

\$ 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 la última semana de febrero se esperan las amortizaciones anticipadas de Grupo Collado por un monto total de \$330 millones. Por su parte, para el mes de marzo se esperan vencimientos de cinco emisiones por parte de Alsea, Naturgy México, CFE, Grupo Elektra y FEFA por un monto total de \$10,374 millones.

Próximos vencimientos

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91COLLAD08*	160	16.9	28-feb-25	TIIE28 + 4.5%	Parcial	BBB+(mex)
91COLLAD08-2*	170	16.9	28-feb-25	TIIE28 + 4.5%	Parcial	BBB+(mex)
91ALSEA15-2	1,000	10.1	14-mar-25	FIJA : 8.07%	Bullet	A+(mex)/HR A+
91NM18	1,500	7.1	06-mar-25	FIJA : 8.89%	Bullet	mxAA+/AAA(mex)
95CFE21-2	2,589	3.9	27-mar-25	TIIE28 + 0.75%	Bullet	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)
91ELEKTRA22	2,085	3.1	27-mar-25	TIIE28 + 1.79%	Bullet	HR AA
95FEFA22-2	3,200	3.0	03-mar-25	TIIEF + 0.28%	Bullet	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)
Total	10,704					

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

Deuda Corporativa de Corto Plazo

Colocaciones de Corto Plazo del 17 al 21 de enero de 2025

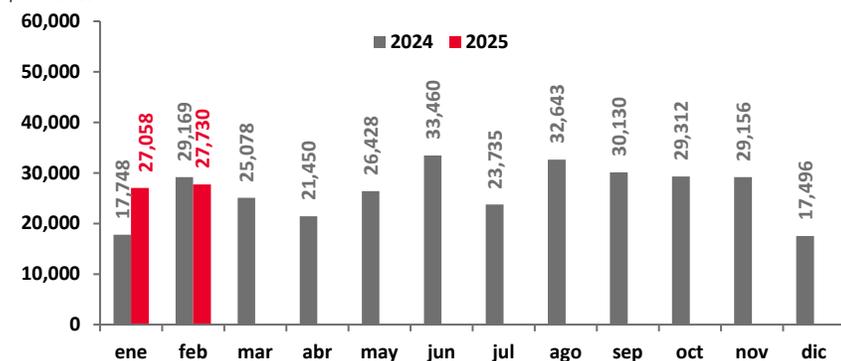
\$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRALM03725	\$24	17-feb-25	20-mar-25	31	Fija	9.75%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
92CFE01925	\$654	20-feb-25	20-mar-25	28	Descuento	9.69%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	CFE
92CFE02025	\$244	20-feb-25	15-may-25	84	Descuento	9.23%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	CFE
92CFE02125	\$20	20-feb-25	07-ago-25	168	Descuento	9.32%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	CFE
92CFE02225	\$1,082	20-feb-25	30-oct-25	252	Descuento	9.23%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	CFE
93AFIRALM03825	\$126	20-feb-25	03-abr-25	42	Fija	10.26%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AMX00925	\$130	20-feb-25	20-mar-25	28	Descuento	9.52%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	América Móvil
93AMX01025	\$470	20-feb-25	21-ago-25	182	Descuento	9.14%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx / -	América Móvil
93DONDE00125	\$910	20-feb-25	07-ago-25	168	TIIE-F	10.97%	- / - / - / HR1	Fundación Rafael Donde
93FICAPEX00125	\$16	20-feb-25	04-sep-25	196	TIIE 28	11.52%	- / - / - / HR2	Fincapital Exp
93FORD00625	\$435	20-feb-25	20-mar-25	28	Descuento	9.81%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN01525	\$394	20-feb-25	20-mar-25	28	Descuento	9.54%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiamiento de México
93GMFIN01625	\$309	20-feb-25	26-jun-25	126	Descuento	9.71%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiamiento de México
93GMFIN01725	\$97	20-feb-25	21-ago-25	182	Descuento	9.54%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiamiento de México
93NRF00925	\$171	20-feb-25	20-mar-25	28	Descuento	9.80%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93PCARFM00725	\$422	20-feb-25	20-mar-25	28	Descuento	9.73%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financiamiento México
93START00825	\$242	20-feb-25	15-may-25	84	TIIE-F	9.92%	- / - / - / HR+1	Start Banregio
93START00925	\$124	20-feb-25	07-ago-25	168	TIIE-F	10.02%	- / - / - / HR+1	Start Banregio
93TOYOTA01925	\$10	20-feb-25	20-mar-25	28	Fija	9.81%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93TOYOTA02025	\$93	20-feb-25	07-ago-25	168	TIIE-F	10.11%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93VWLEASE01625	\$312	20-feb-25	20-mar-25	28	Descuento	9.65%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE01725	\$288	20-feb-25	22-may-25	91	Descuento	9.69%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE01825	\$400	20-feb-25	21-ago-25	182	Descuento	9.76%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	\$6,973							

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
17 al 21 de febrero	7,912	6,973	88.1%	0.28%	102.1	98%	0%	2%	0%	0%	0%	0%	CFE, VWLEASE, DONDE

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 24 al 28 de febrero de 2025

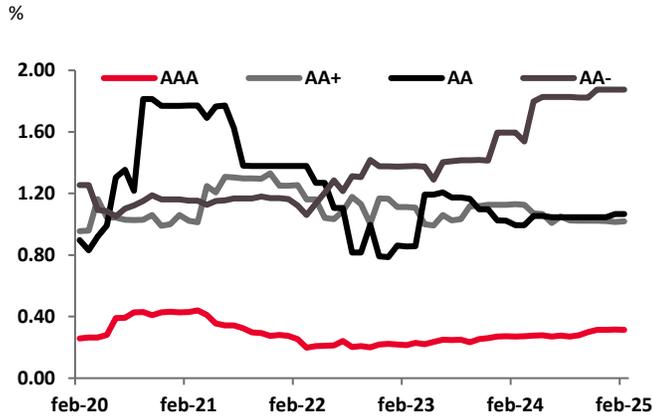
\$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
92FONDO01224	\$37	29-feb-24	27-feb-25	FONDO
93ARREACT00724	\$200	29-feb-24	27-feb-25	Arrendadora Actinver
93VVLEASE08424	\$53	01-ago-24	27-feb-25	Volkswagen Leasing
93AFIRALM15324	\$10	28-ago-24	26-feb-25	Almacenadora Afirme
93AMX11824	\$213	29-ago-24	27-feb-25	América Móvil
93GMFIN09624	\$14	29-ago-24	27-feb-25	GM Finacial de México
92CFE01424	\$178	12-sep-24	27-feb-25	CFE
93TOYOTA09624	\$75	12-sep-24	27-feb-25	Toyota Finacial Services México
93GMFIN11924	\$93	24-oct-24	27-feb-25	GM Finacial de México
93VVLEASE12224	\$200	31-oct-24	27-feb-25	Volkswagen Leasing
93AFIRALM22124	\$50	26-nov-24	27-feb-25	Almacenadora Afirme
93VVLEASE13424	\$250	28-nov-24	27-feb-25	Volkswagen Leasing
92CFE04924	\$553	05-dic-24	27-feb-25	CFE
93AMX15324	\$113	05-dic-24	27-feb-25	América Móvil
93NRF04924	\$62	05-dic-24	27-feb-25	NR Finance de México
93START04724	\$500	05-dic-24	27-feb-25	Start Banregio
93AFIRMAR00225	\$25	13-ene-25	24-feb-25	Arrendadora Afirme
93AFIRALM00925	\$61	16-ene-25	27-feb-25	Almacenadora Afirme
93AFIRALM01725	\$29	24-ene-25	28-feb-25	Almacenadora Afirme
93AFIRALM02025	\$60	28-ene-25	25-feb-25	Almacenadora Afirme
93AFIRALM02125	\$37	29-ene-25	26-feb-25	Almacenadora Afirme
92CFE01025	\$600	30-ene-25	27-feb-25	CFE
93AFIRALM02225	\$16	30-ene-25	27-feb-25	Almacenadora Afirme
93AMX00325	\$103	30-ene-25	27-feb-25	América Móvil
93FINBE00125	\$695	30-ene-25	27-feb-25	Financiera Bepensa
93FORD00325	\$600	30-ene-25	27-feb-25	Ford Credit de México
93NRF00525	\$520	30-ene-25	27-feb-25	NR Finance de México
93PCARFM00425	\$500	30-ene-25	27-feb-25	Paccar Finacial México
93TOYOTA01025	\$60	30-ene-25	27-feb-25	Toyota Finacial Services México
93VVLEASE00725	\$200	30-ene-25	27-feb-25	Volkswagen Leasing
93AFIRALM02425	\$454	31-ene-25	28-feb-25	Almacenadora Afirme
Total	\$6,560			

Fuente: Banorte con información de PIP

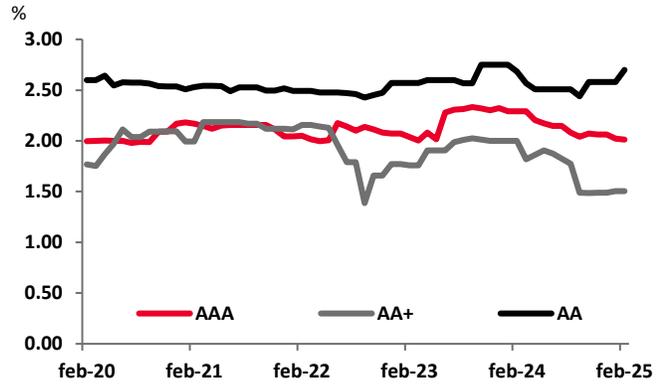
Evolución de Spreads

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



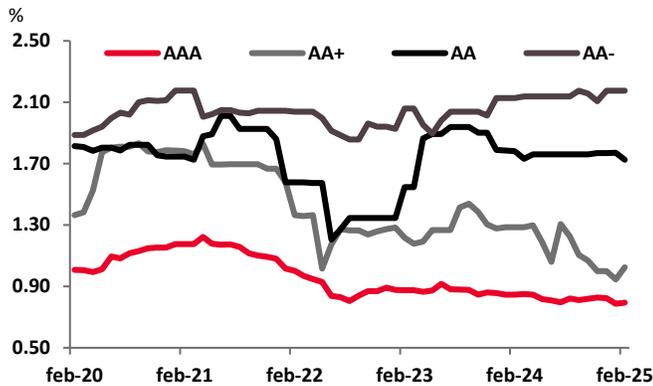
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 21 de febrero de 2025

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



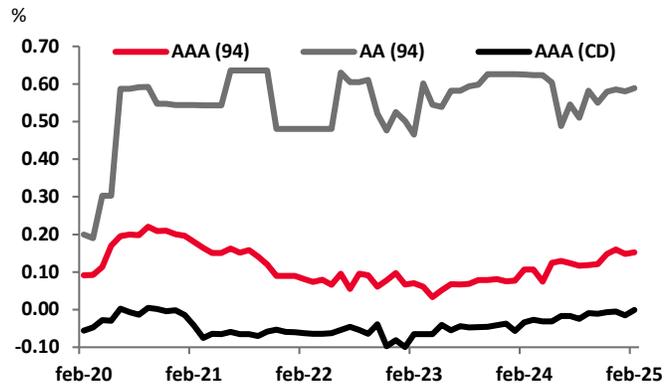
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 21 de febrero de 2025

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 21 de febrero de 2025

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 21 de febrero de 2025

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, Luis Leopoldo López Salinas, Marcos Saúl García Hernández, Juan Carlos Mercado Garduño, Ana Gabriela Martínez Mosqueda, Ana Laura Zaragoza Félix, 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



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

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



Ana Gabriela Martínez Mosqueda
Gerente Análisis Bursátil
ana.martinez.mosqueda@banorte.com
(55) 5261 - 4882



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



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



Paula Lozoya Valadez
Analista Análisis Bursátil
paula.lozoya.valadez@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2060



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