

## Parámetro – Reporte Semanal

- En la primera semana se colocaron dos bonos quirografarios de largo plazo de FEFA, FEFA 25 / 25G, por un monto de \$8,000 millones, así como un bono estructurado de largo plazo de Inventa Leasing, INVTACB 25, por un monto de \$500 millones
- Para la segunda semana de abril se tiene programada la subasta de tres bonos de CFE, CFE 25X / 25-2X / 25UX, por un monto de \$10,000 millones. Asimismo, se tiene programada la subasta de dos bonos de Orbia, ORBIA 25 / 25-2, por \$4,440 millones
- En el mercado de corto plazo se colocaron \$10,276 millones; destacando por monto la participación de Grupo Carso, CFE y Almacenadora Afirme como los principales emisores

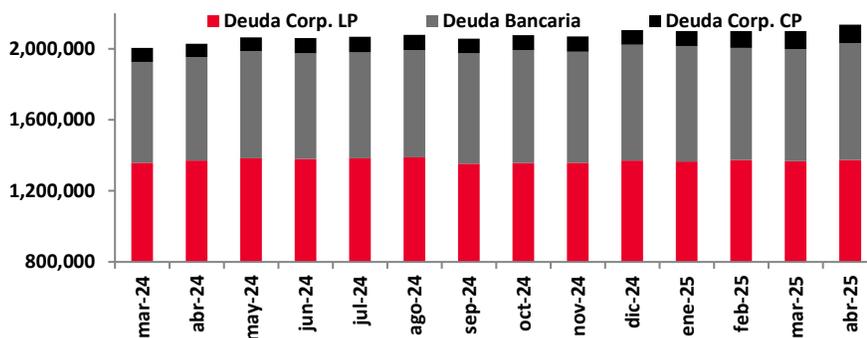
**Resumen de mercado LP.** En la primera semana de abril se observó la colocación de un bono estructurado por parte de Inventa Leasing, INVTACB 25, por un monto de \$500 millones. Destacamos que la subasta tuvo una demanda de 1.27x sobre el monto máximo. Asimismo, FEFA colocó dos bonos, FEFA 25 / 25G (bono social de género), con un monto colocado de \$8,000 millones. En la subasta destacamos una ligera preferencia por el bono FEFA 25G con el 56% de la demanda total.

Para la próxima semana esperamos la subasta de tres emisiones sustentables de CFE, CFE 25X / 25-2X / 25UX, por un monto objetivo de \$10,000 millones y plazos de 3,9 y 12 años. También se tiene programada la oferta de dos bonos de Orbia, ORBIA 25 / 25-2, por un monto de \$4,440 millones y plazos de 3 y 10 años.

**Resumen de mercado CP.** El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a \$103,136 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$10,276 millones, destacando por su participación: Grupo Carso con \$2,100 millones, CFE con \$2,000 millones y Almacenadora Afirme con \$1,191 millones. En la semana del 1 al 4 de abril de 2025 se esperan vencimientos por \$8,464 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

**Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea.** (i) **Orbia** anunció que llevará a cabo la amortización total anticipada voluntaria de su emisión ORBIA 22L el próximo 11 de abril de 2025; y (ii) **Cemex** informó que emitió un aviso de redención de la totalidad de US\$1,000 millones del monto principal de sus Notas Subordinadas 9.125%. La fecha de redención será el 10 de abril de 2025.

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



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 4 de abril 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
CFE 25X		07-abr-25	06-abr-28	TIIE-F	Bullet	EPEs	AAA.mx/mxAAA/AAA(mex)	Banorte-BBVA-HSBC-Sant	CFE
CFE 25-2X	10,000	07-abr-25	10-mar-34	Fija	Bullet	EPEs	AAA.mx/mxAAA/AAA(mex)	Banorte-BBVA-HSBC-Sant	CFE
CFE 25UX		07-abr-25	26-mar-37	Udis	Bullet	EPEs	AAA.mx/mxAAA/AAA(mex)	Banorte-BBVA-HSBC-Sant	CFE
ORBIA 25	4,440	09-abr-25	04-abr-28	TIIE-F	Bullet	Gpos. Ind.	AAA(mex)/HR AAA	BBVA - Sant - Scotia	Orbia
ORBIA 25-2		09-abr-25	27-mar-35	Fija	Bullet	Gpos. Ind.	AAA(mex)/HR AAA	BBVA - Sant - Scotia	Orbia
FERROMX 25	5,500	06-may-25	19-oct-28	TIIE-F	Bullet	Transporte	mxAAA/AAA(mex)	HSBC - Inbursa - Sant	Ferromex
FERROMX 25-2		06-may-25	29-abr-32	Fija	Bullet	Transporte	mxAAA/AAA(mex)	HSBC - Inbursa - Sant	Ferromex
FSHOP 25	3,000	06-may-25	02-may-30	Fija	Bullet	Infraest.	nd	BBVA	Fibra Shop
FSHOP 25U		06-may-25	30-oct-31	Udis	Bullet	Infraest.	nd	BBVA	Fibra Shop
<b>Total</b>	<b>\$22,940</b>								

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

### Emisiones Estructuradas

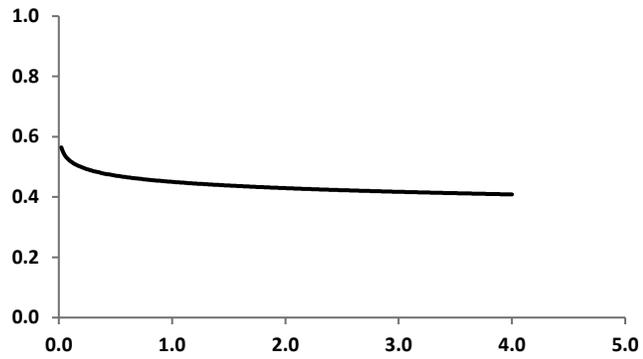
Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calificación	Colocador	Emisor
HIRCB 25	2,000	30-abr-25	25-abr-35	TIIE-F	Bullet	Vivenda	BRH	AAA.mx/HR AAA	BBVA - Actinver	HIR Casa
HIRCB 25-2		30-abr-25	25-abr-35	Fija	Bullet	Vivenda	BRH	AAA.mx/HR AAA	BBVA - Actinver	HIR Casa
<b>Total</b>	<b>\$2,000</b>									

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

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

**CFE 25X / 25-2X / 25UX (Comisión Federal de Electricidad).** Las emisiones se colocarán por un monto objetivo de \$10,000 millones (máx. \$15,000 millones). La serie 25X tendrá un plazo de 3 años y pagará una tasa variable referenciada a la TIIE de Fondeo. La serie 25-2X tendrá un plazo de 9 años y pagará una tasa fija (MBono 34). La serie 25UX tendrá un plazo de 12 años y pagará una tasa fija (Int-Udibono 35-40). La amortización de los tres bonos se hará en un solo pago al vencimiento. Los bonos cuentan con la etiqueta de Bonos Sustentables y recursos obtenidos serán destinados a la inversión en proyectos de desarrollo. Las calificaciones asignadas fueron de ‘AAA.mx’ [Moody’s Local](#), ‘mxAAA’ por [S&P Global Ratings](#) y ‘AAA(mex)’ por [Fitch Ratings](#).

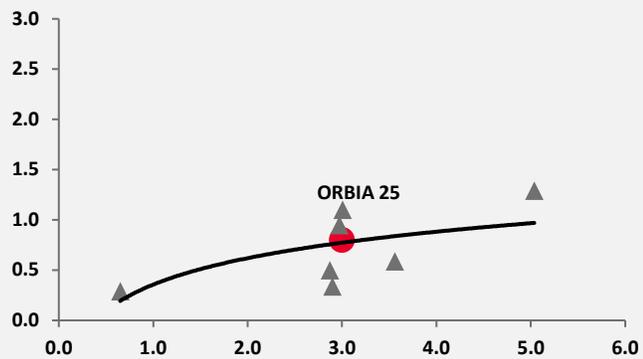
**CFE 25X - TIIE-F**  
AxV vs. Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: EPEs AAA. Viñetas Rojas: CFE. Línea de tendencia corresponde a emisiones a TIIE-28 en circulación.

**ORBIA 25 / 25-2 (Orbia Advance Corporation).** Las emisiones se colocarán por un monto objetivo de \$4,440 millones (máximo \$6,440 millones). La serie 25 tendrá un plazo de 3 años y pagará una tasa variable referenciada a la TIIE de Fondeo. La serie 25-2 tendrá un plazo de 10 años y pagará una tasa fija. La amortización de ambos bonos se hará en un solo pago al vencimiento. Los recursos obtenidos de la colocación serán utilizados en el refinanciamiento de la emisión ORBIA 22L y usos corporativos en general. Las calificaciones asignadas fueron de ‘HR AAA’ por [RH Ratings](#) y en ‘mxAAA’ por [Fitch Ratings](#).

**ORBIA 25 - TIIE-F**  
AxV vs. Sobretasa (%)



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

## Deuda Corporativa de Largo Plazo

**Colocaciones del 1 al 4 de abril de 2025.** La primera semana tuvo actividad con las emisiones de FEFA, FEFA 25 / 25G, con un monto colocado de \$8,000 millones. Asimismo, se subastó un bono estructurado de Inventa Leasing, INVTACB 25, con un monto colocado de \$500 millones. El monto emitido para el mes de abril se ubicó en \$8,500 millones.

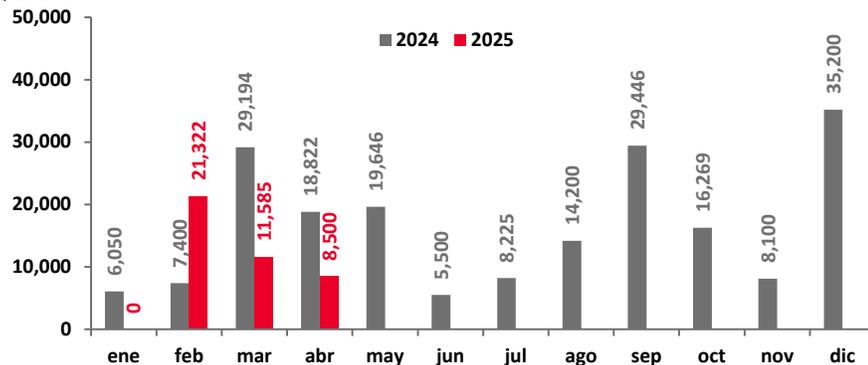
### Colocaciones del mes

Emisión	Monto \$millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
INVTACB 25	500	ABS	03-abr-25	03-oct-29	TIIEF + 2.8%	mxAAA/AAA(mex)	Arrendadora IL
FEFA 25	3,500	No	03-abr-25	15-oct-26	TIIEF + 0.29%	mxAAA/AAA(mex)	FEFA
FEFA 25G	4,500	No	03-abr-25	30-mar-28	TIIEF + 0.32%	AAA(mex)/HR AAA	FEFA
<b>Total</b>	<b>8,500</b>						

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 el resto del mes de abril se tiene programado un vencimiento por parte de América Móvil por \$3,000 millones.

### Próximos vencimientos

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91AMX23-3	3,000	1.5	15-abr-25	TIIE28 + 0.05%	Bullet	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)
<b>Total</b>	<b>3,000</b>					

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

## Deuda Corporativa de Corto Plazo

### Colocaciones de Corto Plazo del 31 de marzo al 4 de abril de 2025

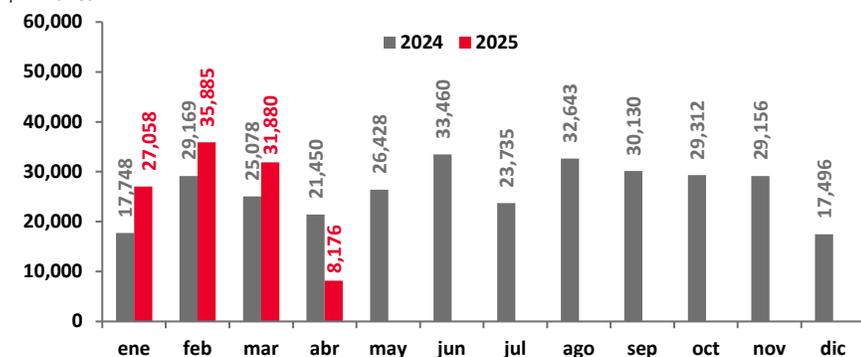
\$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93GCARSO00225	\$2,100	31-mar-25	01-jul-25	92	TIIE-F	9.45%	- / F1+mex / - / HR+1	Grupo Carso
93AFIRALM06425	\$371	01-abr-25	29-abr-25	28	Fija	9.50%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM06525	\$700	02-abr-25	30-abr-25	28	Fija	9.75%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRFAC00925	\$45	02-abr-25	28-may-25	56	TIIE-F	9.45%	mxA-2 / - / - / HR1	Factoraje Afirme
92CFE03925	\$1,261	03-abr-25	30-abr-25	27	Descuento	9.26%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92CFE04025	\$238	03-abr-25	26-jun-25	84	Descuento	9.14%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92CFE04125	\$502	03-abr-25	18-sep-25	168	Descuento	9.02%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
93AFIRALM06625	\$120	03-abr-25	15-may-25	42	Fija	9.77%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRFAC01025	\$97	03-abr-25	02-may-25	29	Fija	8.75%	mxA-2 / - / - / HR1	Factoraje Afirme
93AMX02625	\$215	03-abr-25	02-may-25	29	Descuento	9.08%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93AMX02725	\$300	03-abr-25	26-jun-25	84	Descuento	8.85%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93AMX02825	\$385	03-abr-25	02-oct-25	182	Descuento	8.65%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93FACTOR00425	\$196	03-abr-25	02-abr-26	364	TIIE-28	10.50%	- / F1mex / - / HR1	Factoring Corporativo
93FORD01225	\$500	03-abr-25	15-may-25	42	Descuento	9.21%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN03325	\$310	03-abr-25	15-may-25	42	Descuento	9.16%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiam de México
93GMFIN03425	\$141	03-abr-25	07-ago-25	126	Descuento	9.25%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiam de México
93GMFIN03525	\$126	03-abr-25	02-oct-25	182	Descuento	9.16%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiam de México
93NRF01525	\$600	03-abr-25	08-may-25	35	Descuento	9.23%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93PCARFM01325	\$150	03-abr-25	15-may-25	42	Descuento	9.20%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financiam México
93RUBA00425	\$117	03-abr-25	03-jul-25	91	TIIE-28	9.35%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Inmobiliaria Ruba
93START01425	\$633	03-abr-25	26-jun-25	84	TIIE-F	9.15%	- / - / - / HR+1	Start Banregio
93TFSMX00225	\$193	03-abr-25	30-abr-25	27	Fija	9.42%	mxA-1+ / - / - / HR+1	TRATON Fin. Serv. Mex
93TOYOTA03425	\$65	03-abr-25	15-may-25	42	Fija	9.22%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Fin. Serv. Méx.
93TOYOTA03525	\$10	03-abr-25	26-jun-25	84	TIIE-F	9.04%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Fin. Serv. Méx.
93TOYOTA03625	\$66	03-abr-25	18-sep-25	168	TIIE-F	9.35%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Fin. Serv. Méx.
93VWLEASE03425	\$200	03-abr-25	15-may-25	42	Descuento	9.17%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE03525	\$391	03-abr-25	03-jul-25	91	Descuento	9.21%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE03625	\$246	03-abr-25	02-oct-25	182	Descuento	9.21%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
<b>Total</b>	<b>\$10,276</b>							

Fuente: Banorte con información de convocatorias de subastas y avisos de oferta pública de deuda. \*Únicamente se tiene el monto convocado de algunas emisiones, para el resto se asume que es igual al monto colocado

### Monto emitido mensual CP

\$ millones



Fuente: Banorte con información de la 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
31 al 4 de abril	10,930	10,276	94.0%	0.27%	85.4	85%	2%	13%	0%	0%	0%	0%	GCARSO, CFE, AFIRALM

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

### Próximos vencimientos.

## Vencimientos del 7 al 11 de abril de 2025

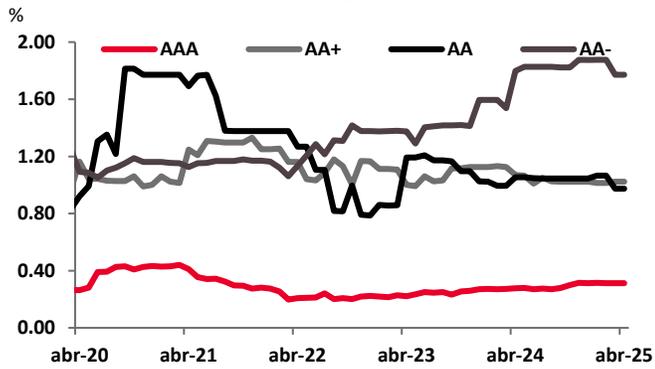
\$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93TPLAY00124	\$1,000	24-abr-24	09-abr-25	Total Play
93VWLEASE10224	\$82	12-sep-24	10-abr-25	Volkswagen Leasing
93VWLEASE10524	\$42	19-sep-24	10-abr-25	Volkswagen Leasing
93AMX13324	\$220	10-oct-24	10-abr-25	América Móvil
93GMFIN11424	\$110	10-oct-24	10-abr-25	GM Financal de México
93VWLEASE11424	\$212	10-oct-24	10-abr-25	Volkswagen Leasing
93AFIRALM18524	\$522	11-oct-24	11-abr-25	Almacenadora Afirme
92CFE03224	\$22	24-oct-24	10-abr-25	CFE
93TOYOTA11424	\$60	24-oct-24	10-abr-25	Toyota Financial Services México
93GMFIN13724	\$202	05-dic-24	10-abr-25	GM Financal de México
92CFE00525	\$358	16-ene-25	10-abr-25	CFE
93NRF00225	\$99	16-ene-25	10-abr-25	NR Finance de México
93RUBA00125	\$200	16-ene-25	10-abr-25	Inmobiliaria Ruba
93TOYOTA00525	\$65	16-ene-25	10-abr-25	Toyota Financial Services México
93START00325	\$390	23-ene-25	10-abr-25	Start Banregio
93TRAXION00225	\$100	23-ene-25	10-abr-25	Grupo Traxión
93VWLEASE00525	\$178	23-ene-25	10-abr-25	Volkswagen Leasing
93FINBE00225	\$400	13-feb-25	10-abr-25	Financiera Bepensa
93MINSAA00225	\$150	13-feb-25	10-abr-25	Grupo Minsa
93AFIRMAR00725	\$25	24-feb-25	07-abr-25	Arrendadora Afirme
93AFIRALM04325	\$62	27-feb-25	10-abr-25	Almacenadora Afirme
93AFIRALM05125	\$740	12-mar-25	09-abr-25	Almacenadora Afirme
92CFE03125	\$730	13-mar-25	10-abr-25	CFE
93AFIRALM05325	\$52	13-mar-25	10-abr-25	Almacenadora Afirme
93AMX01725	\$149	13-mar-25	10-abr-25	América Móvil
93FORD00925	\$600	13-mar-25	10-abr-25	Ford Credit de México
93GMFIN02425	\$201	13-mar-25	10-abr-25	GM Financal de México
93NRF01225	\$403	13-mar-25	10-abr-25	NR Finance de México
93PCARFM01025	\$200	13-mar-25	10-abr-25	Paccar Financal México
93TOYOTA02625	\$66	13-mar-25	10-abr-25	Toyota Financial Services México
93VWLEASE02525	\$382	13-mar-25	10-abr-25	Volkswagen Leasing
93AFIRALM05525	\$343	14-mar-25	11-abr-25	Almacenadora Afirme
93TOYOTA02825	\$100	20-mar-25	10-abr-25	Toyota Financial Services México
<b>Total</b>	<b>\$8,464</b>			

Fuente: Banorte con información de PIP

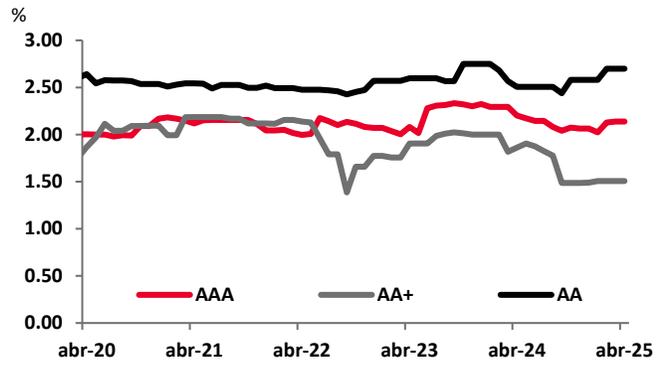
## Evolución de Spreads

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



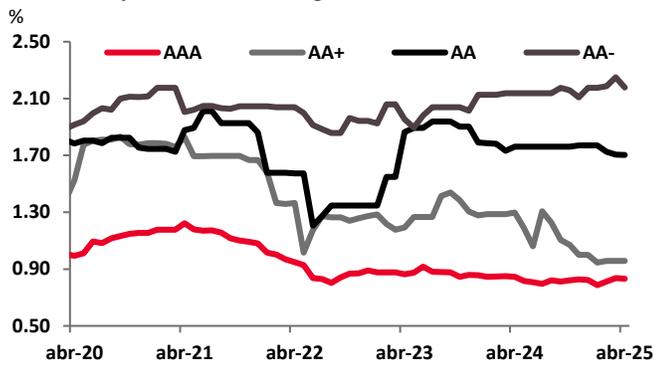
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 4 de abril de 2025

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



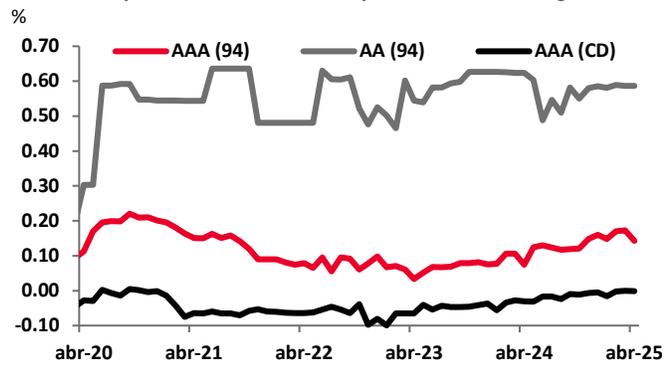
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 4 de abril de 2025

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 4 de abril de 2025

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 4 de abril 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