

Parámetro – Reporte Semanal

- En la semana continuó la actividad de colocaciones en el mercado de largo plazo, con dos bonos verdes de Vinte por \$2,500 millones, destacando el equilibrio en la demanda entre las serie variable y fija
- Para la siguiente semana se espera dinamismo, con cuatro bonos a subastarse por \$7,500 millones; con dos quirografarios de Instituto Fonacot y Daimler, así como dos estructurados de Vanrenta y Exitus Capital
- En el mercado de corto plazo se colocaron \$7,570 millones; destacando por monto la participación de Grupo Carso, CFE y NR Finance México como los principales emisores

Resumen de mercado LP. En la semana continuó la actividad de subastas, con dos bonos verdes por parte de Vinte Viviendas Integrales, VINTE 25V / 25-2V, las cuales observaron una demanda de 1.38x el monto máximo convocado. Dentro de la subasta destacamos que la preferencia de los inversionistas se mantuvo balanceada entre la serie fija y variable, sin embargo, se asignó un monto mayor a la primera. Asimismo, las sobretasas se ubicaron en los niveles esperados.

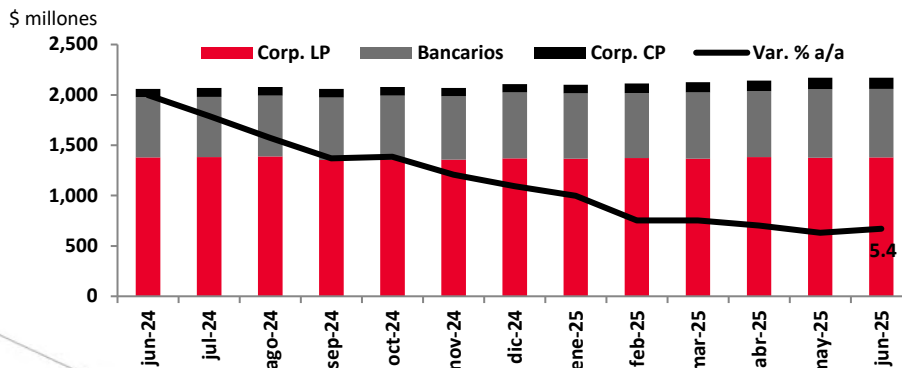
Anticipamos mayor dinamismo para las siguientes semanas, con hasta \$27,750 millones a colocarse entre la segunda mitad de junio y la primera de julio. Específicamente para la siguiente semana, se tiene programada la subasta de dos bonos quirografarios por parte del Instituto Fonacot y Daimler por \$6,000 millones, así como dos estructurados de Vanrenta y Exitus Capital por \$1,500 millones.

Hacia delante, consideramos que seguirán incorporándose al *pipeline* más emisiones de largo plazo, en línea con el perfil de vencimientos del mercado. No obstante, mantendremos nuestra atención a los posibles impactos de la coyuntura global sobre los emisores locales y el apetito de los inversionistas.

Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo se ubicó en \$113,327 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$7,570 millones, destacando por su participación: Grupo Carso con \$2,100 millones, CFE con \$1,000 millones y NR Finance México con \$1,000 millones. Para la semana del 16 al 20 de junio de 2025 se esperan vencimientos por \$9,526 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) HR Ratings revisó al alza la calificación de **Fibra Storage** a 'HR AA+' desde 'HR AA'; (ii) **Cemex** informó que cerró la emisión de sus notas subordinadas sin fecha de vencimiento fija por US\$1,000 millones; (iii) Fitch Ratings ratificó las calificaciones de **Liverpool** en escala nacional en 'AAA(mex)' y la calificación internacional en 'BBB+'.

Evolución monto en circulación mercado de deuda



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 13 de junio de 2025



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



[@analisis_fundam](http://www.banorte.com/analiseconomico)

Documento destinado al público en general

Próximas colocaciones - Deuda Corporativa de LP

Nota: La información mostrada a continuación no representa ninguna recomendación de compra o venta. Los datos presentados son obtenidos con información pública de la BMV y BIVA, son completamente descriptivos y sujetos a cambios sin previo aviso.

Con base en información publicada a través de la BMV y BIVA, el *pipeline* de las próximas colocaciones de deuda corporativa y bancaria es el siguiente:

Emisiones Quirografarias

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Calificación	Colocador	Emisor
FNCOT 25	4,000	18-jun-25	nd-jun-28	TIIE-F	Bullet	Ag. Fed.	AAA.mx/HR AAA	Scotiabank	Instituto Fonacot
DAIMLER 25	2,000	18-jun-25	18-jun-27	TIIE-F	Bullet	Automotriz	mxAAA/AAA.mx	BBVA - Sant - Scotia	Daimler México
MEDICA 25X	1,000	24-jun-25	nd-jun-30	TIIE-F	Bullet	Hospitales	AA(mex)/HR AAA	GBM - HSBC	Médica Sur
MEDICA 25-2X		24-jun-25	nd-jun-30	Fija	Bullet	Hospitales	AA(mex)/HR AAA	GBM - HSBC	Médica Sur
OMA 25	2,750	25-jun-25	23-jun-28	TIIE-F	Bullet	Aeropuertos	AAA(mex)/AAA.mx	BBVA - HSBC - Sant	OMA
OMA 25-2		25-jun-25	18-jun-32	Fija	Bullet	Aeropuertos	AAA(mex)/AAA.mx	BBVA - HSBC - Sant	OMA
VALARRE 25	1,000	26-jun-25	30-jun-30	CETE28	Bullet	Serv. Fin.	AA+.mx/HR AA+	Altor - Value	Value Arrendadora
FEFA 25-2		08-jul-25	21-ene-27	TIIE-F	Bullet	Ag. Fed.	nd	Banorte - BBVA - HSBC	FEFA
FEFA 25S	5,000	08-jul-25	03-ago-28	TIIE-F	Bullet	Ag. Fed.	nd	Banorte - BBVA - HSBC	FEFA
FEFA 25-2S		08-jul-25	04-jul-30	TIIE-F	Bullet	Ag. Fed.	nd	Banorte - BBVA - HSBC	FEFA
SITES1 25	7,000	08-jul-25	06-jul-28	TIIE-F	Bullet	Telecom	nd	BBVA - Inbursa - Scotia	Telesites
SITES1 25-2		08-jul-25	01-jul-32	Fija	Bullet	Telecom	nd	BBVA - Inbursa - Scotia	Telesites
NM 25	3,000	09-jul-25	07-jul-28	TIIE-F	Bullet	Energía	AAA(mex)/mxAA+	BBVA - Inbursa - Scotia	Naturgy México
NM 25-2		09-jul-25	06-jul-32	Fija	Bullet	Energía	AAA(mex)/mxAA+	BBVA - Inbursa - Scotia	Naturgy México
Total	\$25,750								

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
VRTCB 25	500	17-jun-25	nd-jun-30	TIIE-F	Parcial	Serv. Fin.	ABS	AAA.mx/HR AAA	BX+ - Intercam	Vanrenta
EXITUCB 25	1,000	18-jun-25	nd-jun-30	TIIE-F	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAAA/AAA.mx	Actinver	Exitus Capital
Total	\$1,500									

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

Emisiones Bancarias

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación	Colocador	Emisor
CSBANCO 25	1,500	17-jun-25	nd-jun-28	TIIE-F	Bullet	HR A	Punto	Consurbanco
BLADDEX 25	2,000	24-jun-25	nd-jun-28	TIIE-F	Bullet	mxAAA/AAA(mex)	BBVA - Santander	Bladex
Total	\$3,500							

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

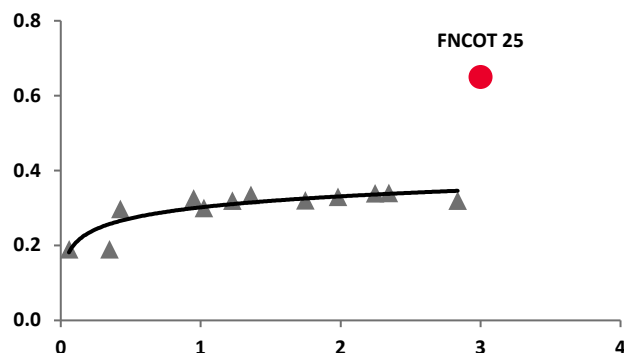
Emisión

Relative Value

FNCOT 25 (Instituto Fonacot). La emisión estará al amparo del programa de CBs autorizado por la CNBV por hasta \$60,000 millones y se pretende llevar a cabo por un monto de \$4,000 millones, con la opción de sobreasignación de \$4,000 millones, para llegar a un monto de hasta \$8,000 millones. El bono contará con vencimiento en 3 años, pagando una tasa flotante referenciada a la TIIE de Fondeo más una sobretasa a definirse y amortizará con un solo pago en la fecha de vencimiento. La emisión cuenta con calificaciones de 'AAA.mx' y 'HR AAA' por parte de [Moody's Local](#) y [HR Ratings](#). Los recursos obtenidos serán destinados conforme al cumplimiento del objetivo establecido en el artículo 2 de la Ley del INFONACOT para el otorgamiento de créditos en apoyo de la mujer mexicana.

FNCOT 25 - TIIE-F

AxV vs. Sobretasa (%)

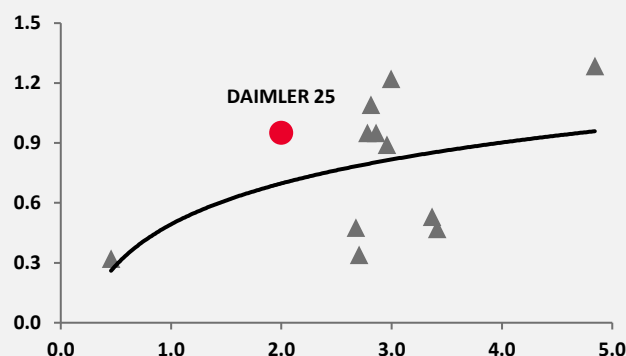


Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Agencias Federales 'AAA'. Viñeta Roja: **FNCOT**

DAIMLER 25 (Daimler México). La emisión se pretende colocar por un monto objetivo de \$2,000 millones, con una opción de sobreasignación de \$1,000 millones, para llegar a un máximo de hasta \$3,000 millones. El bono tendrá un plazo de dos años, pagará una tasa variable referenciada a la TIIE de Fondeo y amortizará mediante un solo pago en la fecha de vencimiento (*bullet*). Las calificaciones asignadas fueron de 'mxAAA' por [S&P Global](#) y de 'AAA.mx' por [Moody's Local](#). La emisión contará con una garantía incondicional e irrevocable de su casa matriz Daimler Truck Holding AG.

DAIMLER 25 - TIIE-F

AxV vs. Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios 'AAA'. Viñeta Roja: **DAIMLER**

Deuda Corporativa de Largo Plazo

Colocaciones del 9 al 13 de junio de 2025. En la semana se subastaron dos bonos verdes por parte de Vinte Viviendas Integrales por \$2,500 millones. De esta manera, el monto emitido del mes asciende a \$3,700 millones.

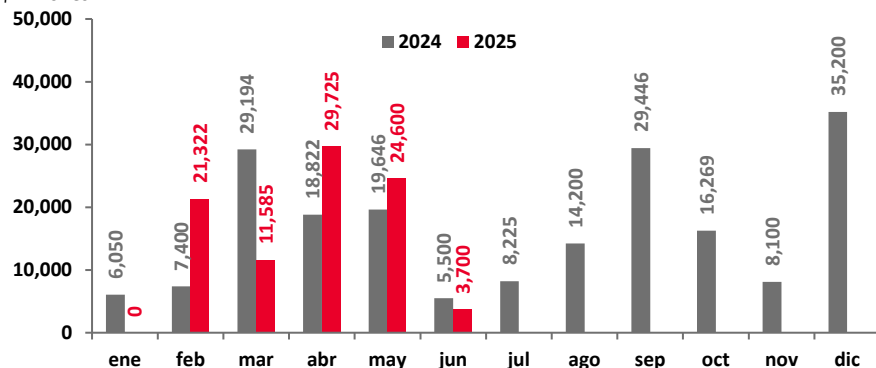
Colocaciones del mes

Emisión	Monto \$millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
LAB 25	700	No	03-jun-25	27-may-31	TIIE28 + 0.7%	AA+(mex)/HR AA+	Genomma Lab
LAB 25-2	500	No	03-jun-25	25-may-32	TIIE28 + 0.77%	AA+(mex)/HR AA+	Genomma Lab
VINTE 25V	1,400	No	17-jun-25	11-jun-30	TIIEF + 2.5%	AA-.mx/HR AA-	Vinte
VINTE 25-2V	1,100	No	17-jun-25	17-jun-32	FIJA : 11.01%	AA-.mx/HR AA-	Vinte
Total	3,700						

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 de junio se tienen programados los vencimientos de cuatro emisiones de Fibra Shop, FEFA, Cetelem e Inversiones CMPC, así como las amortizaciones anticipadas de tres bonos de AB&C Leasing y Vanrenta por un monto total de \$12,462 millones.

Próximos vencimientos

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91AB&CCB22*	644	5.1	16-jun-25	TIIE28 + 2.05%	Parcial	AAA (mex)/HR AAA
91AB&CCB22-2*	651	5.1	16-jun-25	FIJA : 11.4%	Parcial	AAA (mex)/HR AAA
91VRTCB23*	244	5.1	19-jun-25	TIIE28 + 2.65%	Parcial	mxAAA/HR AAA
91FSHOP19U	3,048	6.1	20-jun-25	UDIS : 5.8%	Bullet	A+(mex)/HR AA
95FEFA20-2	5,500	5.1	20-jun-25	FIJA : 6.34%	Bullet	mxAAA/HR AAA
91CETELEM22-2	775	3.0	26-jun-25	TIIE28 + 0.16%	Bullet	mxAAA/AAA(mex)
91CMPC23V	1,600	2.0	27-jun-25	TIIE28 + 0.8%	Bullet	AAA(mex)/HR AAA
Total	12,462					

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

Deuda Corporativa de Corto Plazo

Colocaciones de Corto Plazo del 9 al 13 de junio de 2025

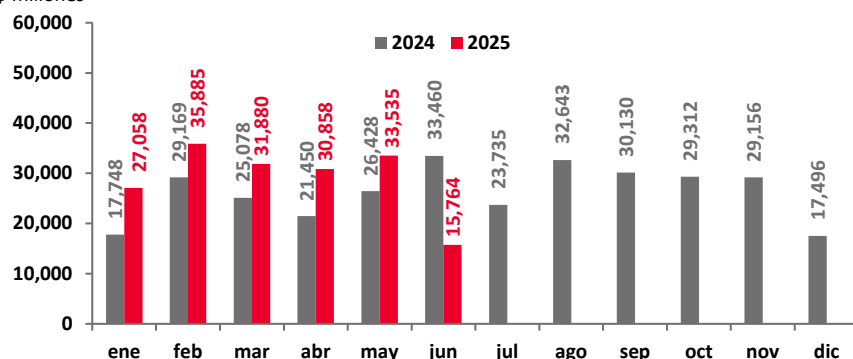
\$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRALM10925	190	09-jun-25	08-dic-25	182	TIIE-F	8.60%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93GCARSO00325	2,100	10-jun-25	01-jul-25	21	TIIE-F	8.92%	- / F1+mex / - / HR+1	Grupo Carso
92CFE06625	560	12-jun-25	10-jul-25	28	Descuento	8.76%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92CFE06725	70	12-jun-25	04-sep-25	84	Descuento	8.74%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92CFE06825	370	12-jun-25	27-nov-25	168	Descuento	8.56%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
93AFIRMAR02225	84	12-jun-25	24-jul-25	42	Fija	9.21%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AMX05525	14	12-jun-25	10-jul-25	28	Descuento	8.55%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93AMX05625	103	12-jun-25	04-sep-25	84	Descuento	8.60%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93AMX05725	186	12-jun-25	11-dic-25	182	Descuento	8.39%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93FACTOR00725	88	12-jun-25	28-may-26	350	TIIE 28	9.97%	- / F1mex / - / HR1	Factoring Corporativo
93FORD02025	600	12-jun-25	10-jul-25	28	Descuento	8.71%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN05725	354	12-jun-25	10-jul-25	28	Descuento	8.65%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financal de México
93GMFIN05825	236	12-jun-25	16-oct-25	126	Descuento	8.73%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financal de México
93GMFIN05925	66	12-jun-25	11-dic-25	182	Descuento	8.66%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financal de México
93NRF03625	746	12-jun-25	17-jul-25	35	Descuento	8.89%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93NRF03725	169	12-jun-25	11-sep-25	91	Descuento	8.99%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93NRF03825	85	12-jun-25	11-dic-25	182	Descuento	8.79%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93START02625	227	12-jun-25	10-jul-25	28	TIIE-F	8.52%	- / - / - / HR+1	Start Banregio
93START02725	248	12-jun-25	04-sep-25	84	TIIE-F	8.62%	- / - / - / HR+1	Start Banregio
93START02825	1	12-jun-25	27-nov-25	168	TIIE-F	8.72%	- / - / - / HR+1	Start Banregio
93TFSMX00925	177	12-jun-25	07-ago-25	56	Fija	8.98%	mxA-1+ / - / - / HR+1	TRATON Financial Services
93TOYOTA05425	50	12-jun-25	10-jul-25	28	Fija	8.63%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93TOYOTA05525	20	12-jun-25	04-sep-25	84	TIIE-F	8.54%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93TOYOTA05625	50	12-jun-25	27-nov-25	168	TIIE-F	8.78%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93VWLEASE05825	370	12-jun-25	10-jul-25	28	Descuento	8.64%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE05925	167	12-jun-25	11-sep-25	91	Descuento	8.90%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE06025	241	12-jun-25	11-dic-25	182	Descuento	8.78%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	\$7,570							

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	Calificación de CP*								Principales emisores
9 al 13 de junio	8,683	7,570	87.2%	0.30%	99.1	95%	1%	4%	0%	0%	0%	0%	0%	GCARSO, CFE, NRF

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 16 al 20 de junio de 2025

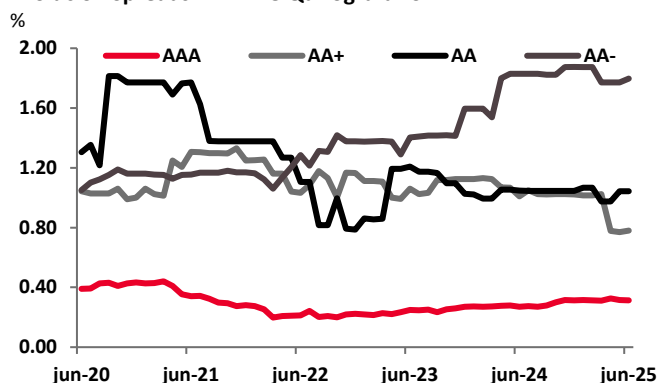
\$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
92FEFA00224	3,866	20-jun-24	19-jun-25	FEFA
93MINS00424	200	20-jun-24	19-jun-25	Grupo Minsa
93ALMER00125	150	30-ene-25	19-jun-25	Almacenadora Afirme
93GMFIN01325	484	13-feb-25	19-jun-25	GM Finacial de México
93VWLEASE02925	225	20-mar-25	19-jun-25	Volkswagen Leasing
92CFE03625	240	27-mar-25	19-jun-25	CFE
93AMX02425	88	27-mar-25	19-jun-25	América Móvil
93TOYOTA03225	30	27-mar-25	19-jun-25	Toyota Financial Services México
93AFIRALM08525	102	06-may-25	17-jun-25	Almacenadora Afirme
93AFIRALM08725	274	08-may-25	19-jun-25	Almacenadora Afirme
93FINBE00625	700	08-may-25	19-jun-25	Financiera Bepensa
93NRF02525	420	15-may-25	19-jun-25	NR Finance de México
93AFIRALM09125	129	21-may-25	18-jun-25	Almacenadora Afirme
92CFE05725	700	22-may-25	19-jun-25	CFE
93AFIRALM09325	140	22-may-25	19-jun-25	Almacenadora Afirme
93AMX04725	13	22-may-25	19-jun-25	América Móvil
93FORD01725	700	22-may-25	19-jun-25	Ford Credit de México
93GMFIN04825	272	22-may-25	19-jun-25	GM Finacial de México
93PCARFM01725	150	22-may-25	19-jun-25	Paccar Finacial México
93TOYOTA04825	70	22-may-25	19-jun-25	Toyota Financial Services México
93VWLEASE04925	141	22-may-25	19-jun-25	Volkswagen Leasing
93AFIRALM09425	432	23-may-25	20-jun-25	Almacenadora Afirme
Total	\$9,526			

Fuente: Banorte con información de PIP

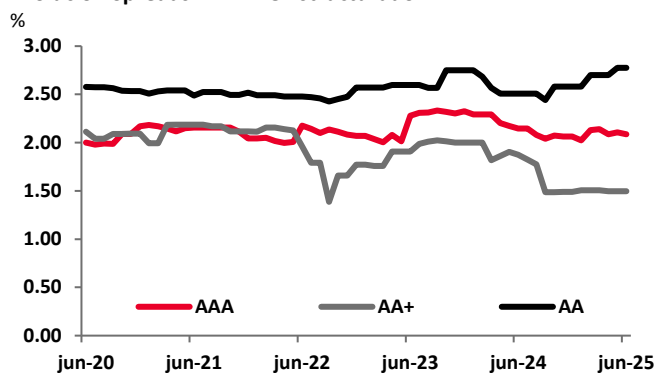
Evolución de Spreads

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



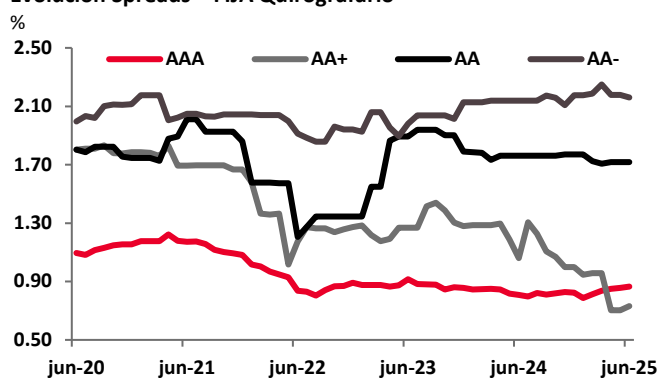
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 13 de junio de 2025

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



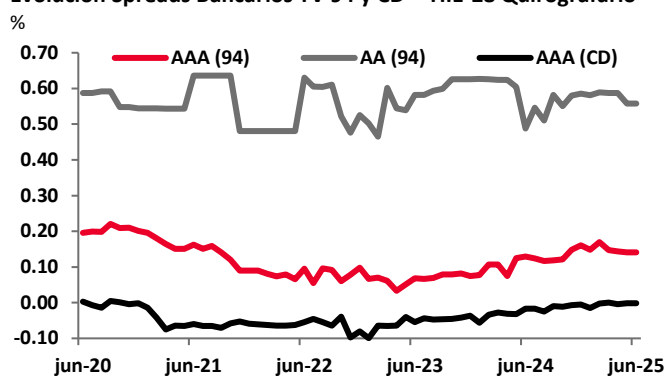
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 13 de junio de 2025

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 13 de junio de 2025

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 13 de junio 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, 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 Hernández
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.velez@banorte.com
(55) 5268 - 1698



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



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