

## Parámetro – Reporte Semanal

- **Semana dinámica en el mercado de deuda corporativa, donde se colocaron \$12,500 millones a través de cuatro bonos de largo plazo, incrementando el monto emitido del mes a \$16,200 millones**
- **Esperamos que continúe la actividad de subastas, con la oferta programada de cinco bonos quirografarios de Médica Sur, Inversiones CMPC y OMA, por \$5,350 millones; así como un bono bancario de Bladex por \$2,000 millones**
- **En el mercado de corto plazo se colocaron \$6,334 millones; destacando por monto la participación de CFE, NR Finance México y Volkswagen Leasing como los principales emisores**



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

**Resumen de mercado LP.** Semana dinámica en el mercado de deuda corporativa local, en la que se llevó a cabo la oferta de cuatro bonos de largo plazo de Instituto Fonacot, Daimler México, Vanrenta y Exitus Capital por un monto de \$12,500 millones, de los cuales destacamos el apetito de los inversionistas al asignarse los montos máximos de cada emisión. En esta línea, sobresalió por monto el bono de Instituto Fonacot, con una demanda de 1.0x su monto máximo, y una sobretasa de 60pb, por debajo de la esperada (IPT: 65pb). Por otro lado, resaltó la presencia de emisiones estructuradas una vez más, así como que prevalecen los refinanciamientos en el mercado.

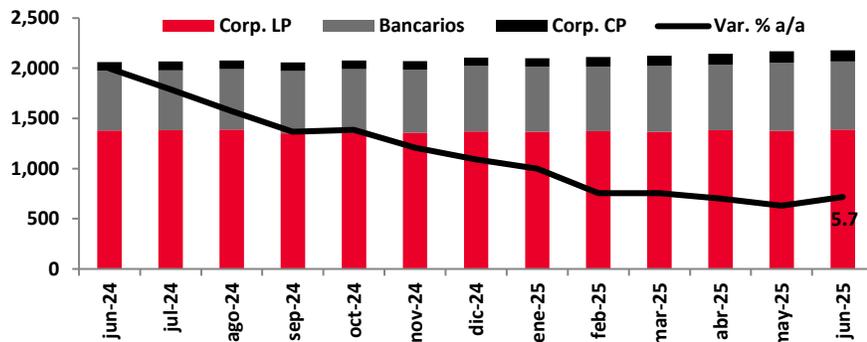
Hacia delante, esperamos que continúe la actividad de colocaciones, con la subasta de cinco bonos quirografarios de largo plazo de Médica Sur, Inversiones CMPC y Grupo Aeroportuario del Centro Norte, por \$5,350 millones. Así como una emisión bancaria de Bladex por \$2,000 millones, retomando actividad en este mercado que se había mantenido con un volumen discreto de ofertas.

**Resumen de mercado CP.** El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo se ubicó en \$110,567 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$6,334 millones, destacando por su participación: CFE con \$1,000 millones, NR Finance México con \$1,000 millones y Volkswagen Leasing con \$700 millones. Para la semana del 23 al 27 de junio de 2025 se esperan vencimientos por \$6,870 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

**Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea.** (i) Fitch Ratings subió la calificación de la emisión **LEPCB 18** a 'AAA(mex)vra' desde 'AA+(mex)vra'; (ii) Fitch Ratings bajó la calificación de **Desarrollos Hidráulicos de Cancún** y su emisión **DHIC 22B** a 'A+(mex)' desde 'AA+(mex)'; (iii) HR Ratings revisó a la baja las calificaciones de **Metrofinanciera** a 'HR D', modificando la Observación Negativa y colocándolas en Revisión en Proceso.

### Evolución monto en circulación mercado de deuda

\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 20 de junio de 2025



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

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
MEDICA 25X	1,000	24-jun-25	nd-jun-30	TIIE-F	Bullet	Hospitales	AA(mex)/HR AAA	GBM - HSBC	Medica Sur
MEDICA 25-2X		24-jun-25	nd-jun-30	Fija	Bullet	Hospitales	AA(mex)/HR AAA	GBM - HSBC	Medica Sur
CMPC 25V	1,600	24-jun-25	22-jun-28	TIIE-F	Bullet	Papel	AAA(mex)/HR AAA	BBVA	Inversiones CMPC
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.	mxAAA/HR AAA	Banorte - BBVA - HSBC	FEFA
FEFA 25S	5,000	08-jul-25	03-ago-28	TIIE-F	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA/HR AAA	Banorte - BBVA - HSBC	FEFA
FEFA 25-2S		08-jul-25	04-jul-30	TIIE-F	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA/HR AAA	Banorte - BBVA - HSBC	FEFA
SITES1 25	7,000	08-jul-25	06-jul-28	TIIE-F	Bullet	Telecom	AAA(mex)/HR AAA	BBVA - Inbursa - Scotia	Telesites
SITES1 25-2		08-jul-25	01-jul-32	Fija	Bullet	Telecom	AAA(mex)/HR AAA	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
<b>Total</b>	<b>\$21,350</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 Bancarias

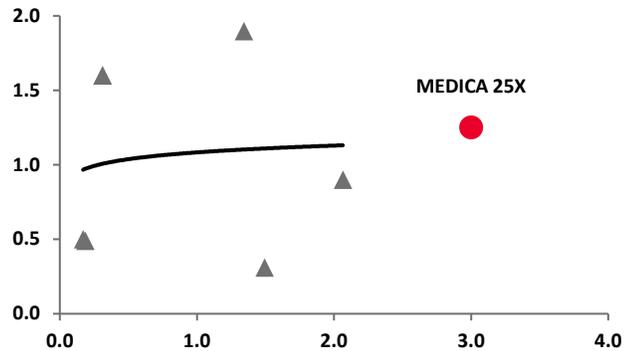
Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación	Colocador	Emisor
BLADEX 25	2,000	24-jun-25	nd-jun-28	TIIE-F	Bullet	mxAAA/AAA(mex)	BBVA - Santander	Bladex
NAFR 25	10,000	02-jul-25	30-jun-28	TIIE-F	Bullet	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)	BBVA - Monex - Sant	Nacional Financiera
VWBank 25	2,000	14-ago-25	nd-ago-28	TIIE-F	Bullet	AAA.mx	BBVA - Scotiabank	Volkswagen Bank
VWBank 25-2		14-ago-25	nd-ago-30	Fija	Bullet	AAA.mx	BBVA - Scotiabank	Volkswagen Bank
CSBANCO 25	1,500	nd-nd-25	nd-nd-28	TIIE-F	Bullet	HR A	Punto	Consubanco
<b>Total</b>	<b>\$15,500</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.

**Emisión** **Relative Value**

**MEDICA 25X / 25-2X (Médica Sur).** Los bonos sustentables serán colocados por un monto conjunto de hasta \$1,000 millones. La serie 25X tendrá un plazo de tres años y pagará una tasa variable referenciada a la TIIE de Fondeo, mientras que la serie 25-2X tendrá un plazo de cinco años en los que pagará una tasa fija a determinarse. La amortización se llevará a cabo mediante un solo pago en la fecha de vencimiento (bullet). Las calificaciones asignadas fueron de 'AA(mex)' por Fitch Ratings y 'HR AAA' por HR Ratings.

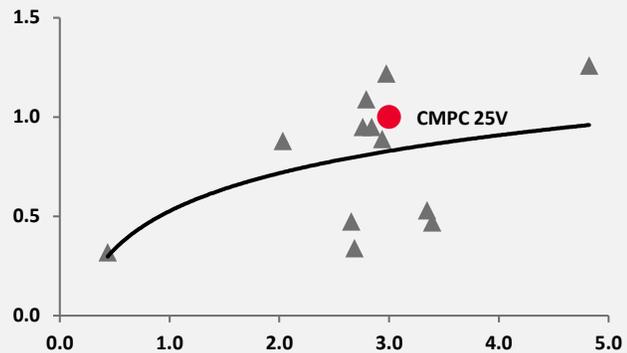
**MEDICA 25X - TIIE-F**  
AxV vs. Sobretasa (%)



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

**CMPC 25V (Inversiones CMPC).** La emisión se colocará al amparo del programa por hasta \$10,000 millones, por un monto objetivo de \$1,200 millones y máximo de \$3,200 millones. El bono tendrá un plazo de tres años y pagará una tasa variable referenciada a la TIIE-F. La amortización se llevará a cabo mediante un solo pago en la fecha de vencimiento. Las calificaciones asignadas fueron de 'AAA(mex)' por Fitch Ratings y 'HR AAA' por HR Ratings.

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



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

## Deuda Corporativa de Largo Plazo

**Colocaciones del 16 al 20 de junio de 2025.** En la semana se subastaron cuatro bonos por parte de Instituto Fonacot, Daimler México, Vanrenta y Exitus Capital por \$12,500 millones. De esta manera, el monto emitido del mes asciende a \$16,200 millones.

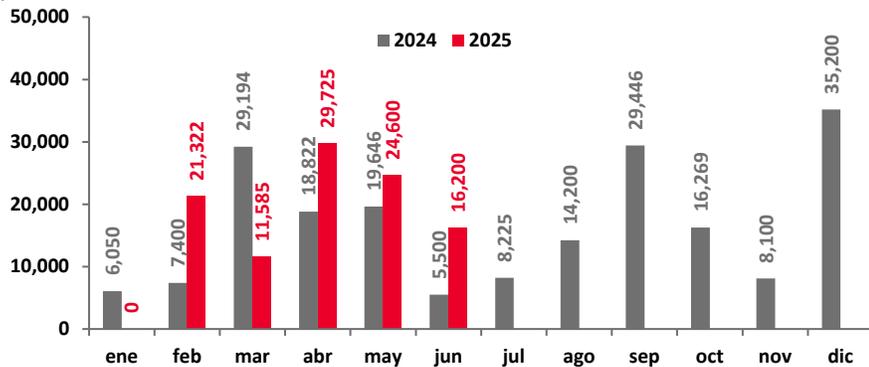
### Colocaciones del mes

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 : 11.0%	AA-.mx/HR AA-	Vinte
VRTCB 25	500	ABS	19-jun-25	19-jun-30	TIIE-F + 2.3%	AAA.mx/HR AAA	Vanrenta
FNCOT 25	8,000	No	20-jun-25	16-jun-28	TIIE-F + 0.6%	AAA(mex)/HR AAA	Intituto Fonacot
DAIMLER 25	3,000	No	23-jun-25	21-jun-27	TIIE-F + 0.88%	mxAAA/AAA.mx	Daimler México
EXITUCB 25	1,000	ABS	20-jun-25	20-jun-30	TIIE-F + 3.50%	mxAAA/AAA.mx	Exitus Capital
<b>Total</b>	<b>16,200</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 de junio se tienen programados los vencimientos de cuatro emisiones de Fibra Shop, FEFA, Cetelem e Inversiones CMPC por un monto total de \$10,926 millones.

### Próximos vencimientos

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91FSHOP19U	3,051	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
<b>Total</b>	<b>10,926</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 16 al 20 de junio de 2025

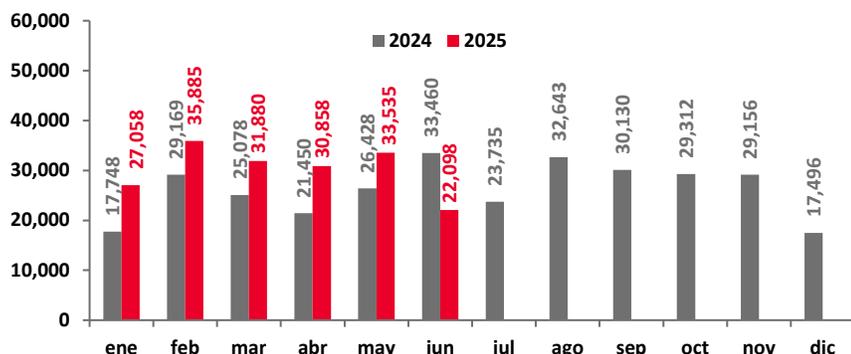
\$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRALM11025	108	17-jun-25	29-jul-25	42	Fija	9.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM11125	135	18-jun-25	16-jul-25	28	Fija	8.85%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
92CFE06925	100	19-jun-25	17-jul-25	28	Descuento	8.67%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92CFE07025	300	19-jun-25	11-sep-25	84	Descuento	8.48%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92CFE07125	600	19-jun-25	04-dic-25	168	Descuento	8.32%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92FONDO01825	500	19-jun-25	18-jun-26	364	TIIE-F	8.78%	- / F1+mex / - / HR+1	FONDO
93AFIRALM11225	225	19-jun-25	31-jul-25	42	Fija	9.24%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93ALMER00425	150	19-jun-25	13-nov-25	147	TIIE-28	8.89%	- / F1mex / - / HR1	Almacenadora Mercader
93AMX05825	149	19-jun-25	17-jul-25	28	Descuento	8.55%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93AMX05925	132	19-jun-25	11-sep-25	84	Descuento	8.59%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93AMX06025	62	19-jun-25	18-dic-25	182	Descuento	8.37%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93FINBE00825	622	19-jun-25	14-ago-25	56	Fija	9.03%	- / F1+mex / - / HR1	Financiera Bepensa
93FORD02125	595	19-jun-25	17-jul-25	28	Descuento	8.68%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN06025	310	19-jun-25	17-jul-25	28	Descuento	8.65%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiam de México
93GMFIN06125	199	19-jun-25	23-oct-25	126	Descuento	8.72%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiam de México
93GMFIN06225	61	19-jun-25	08-ene-26	203	Descuento	8.56%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiam de México
93MINS00625	200	19-jun-25	13-nov-25	147	TIIE-28	8.79%	- / - / A-2.mx / HR2	Grupo Minsa
93NRF03925	604	19-jun-25	24-jul-25	35	Descuento	8.86%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93NRF04025	386	19-jun-25	18-sep-25	91	Descuento	9.02%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93NRF04125	11	19-jun-25	15-ene-26	210	Descuento	8.81%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93PCARFM02025	100	19-jun-25	17-jul-25	28	Descuento	8.57%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financiam México
93TOYOTA05725	50	19-jun-25	17-jul-25	28	Fija	8.59%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financiam Services
93TOYOTA05825	36	19-jun-25	04-dic-25	168	TIIE-F	8.78%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financiam Services
93VWLEASE06125	214	19-jun-25	17-jul-25	28	Descuento	8.61%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE06225	133	19-jun-25	18-sep-25	91	Descuento	8.90%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE06325	352	19-jun-25	11-dic-25	175	Descuento	8.80%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
<b>Total</b>	<b>\$6,334</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	%	SRAV TIIE 28	Plazo Promedio	F1+	F1	F2	F3	B	C	D	Principales emisores
16 al 20 de junio	7,920	6,334	80.0%	0.24%	101.5	87%	2%	11%	0%	0%	0%	0%	CFE, NRF, VWLEASE

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

## Próximos vencimientos.

### Vencimientos del 23 al 27 de junio de 2025

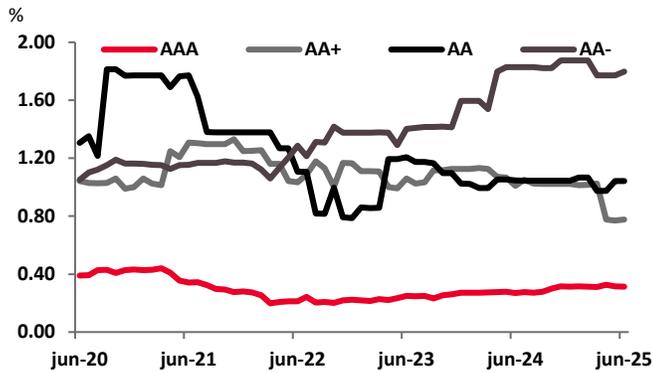
\$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93FACTOR00724	31	27-jun-24	26-jun-25	Factoring Corporativo
92CFE00325	219	09-ene-25	26-jun-25	CFE
93START00225	182	09-ene-25	26-jun-25	Start Banregio
93TOYOTA00325	150	09-ene-25	26-jun-25	Toyota Financial Services México
93TRAXION00125	120	16-ene-25	26-jun-25	Grupo Traxión
93GMFIN01625	309	20-feb-25	26-jun-25	GM Finacial de México
93AFIRALM06025	50	25-mar-25	26-jun-25	Almacenadora Afirme
93VWLEASE03225	345	27-mar-25	26-jun-25	Volkswagen Leasing
92CFE04025	238	03-abr-25	26-jun-25	CFE
93AMX02725	300	03-abr-25	26-jun-25	América Móvil
93START01425	633	03-abr-25	26-jun-25	Start Banregio
93TOYOTA03525	10	03-abr-25	26-jun-25	Toyota Financial Services México
93AFIRALM09025	122	15-may-25	26-jun-25	Almacenadora Afirme
93NRF02725	781	22-may-25	26-jun-25	NR Finance de México
93AFIRALM09625	338	27-may-25	24-jun-25	Almacenadora Afirme
93AFIRALM09725	708	28-may-25	25-jun-25	Almacenadora Afirme
92CFE06025	600	29-may-25	26-jun-25	CFE
93AMX05025	120	29-may-25	26-jun-25	América Móvil
93FORD01825	355	29-may-25	26-jun-25	Ford Credit de México
93GMFIN05125	500	29-may-25	26-jun-25	GM Finacial de México
93PCARFM01825	220	29-may-25	26-jun-25	Paccar Finacial México
93TOYOTA05025	50	29-may-25	26-jun-25	Toyota Financial Services México
93VWLEASE05225	213	29-may-25	26-jun-25	Volkswagen Leasing
93AFIRALM10025	214	30-may-25	27-jun-25	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR02025	62	30-may-25	27-jun-25	Almacenadora Afirme
<b>Total</b>	<b>\$6,870</b>			

Fuente: Banorte con información de PIP

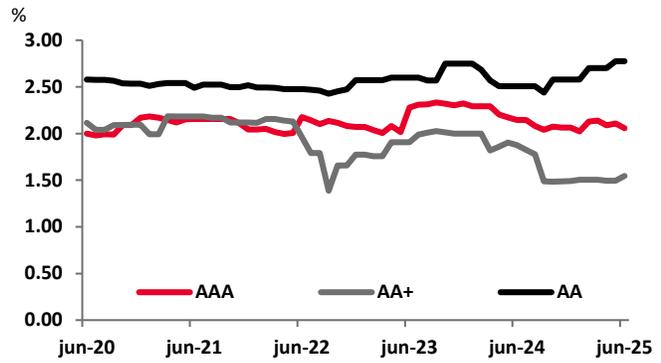
## Evolución de Spreads

**Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario**



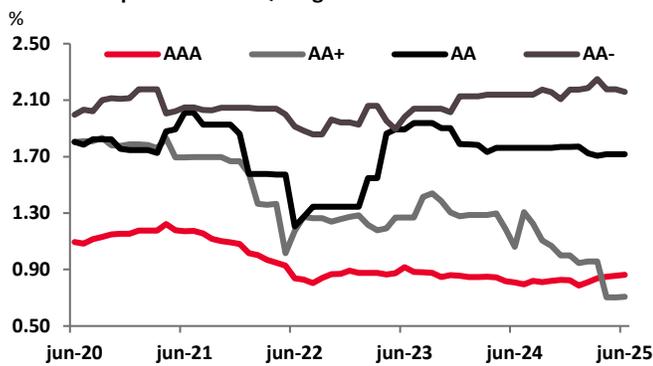
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 20 de junio 2025

**Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado**



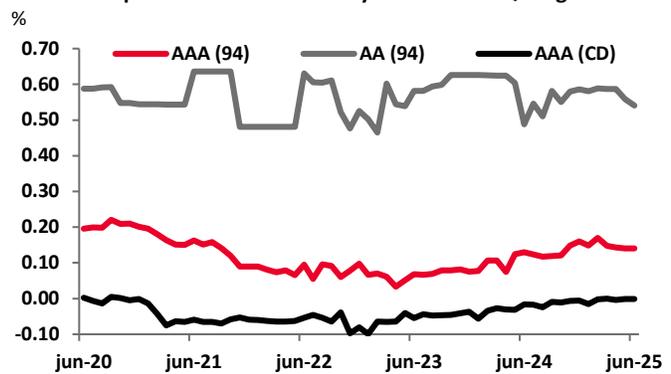
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 20 de junio 2025

**Evolución Spreads – FIJA Quirografario**



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 20 de junio 2025

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 20 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 Hernandez**  
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities  
marcos.garcia.hernandez@banorte.com  
(55) 1670 - 2296



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

## Análisis Cuantitativo



**Alejandro Cervantes Llamas**  
Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo  
alejandro.cervantes@banorte.com  
(55) 1670 - 2972



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



**Alejandro Padilla Santana**  
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero  
alejandro.padilla@banorte.com  
(55) 1103 - 4043



**Itzel Martínez Rojas**  
Gerente  
itzel.martinez.rojas@banorte.com  
(55) 1670 - 2251



**Francisco José Flores Serrano**  
Director Economía Nacional  
francisco.flores.serrano@banorte.com  
(55) 1670 - 2957



**Cintia Gisela Nava Roa**  
Subdirector Economía Nacional  
cintia.nava.roa@banorte.com  
(55) 1105 - 1438



**Marissa Garza Ostos**  
Director Análisis Bursátil  
marissa.garza@banorte.com  
(55) 1670 - 1719



**Hugo Armando Gómez Solís**  
Subdirector Análisis Bursátil  
hugo.gomez@banorte.com  
(55) 1670 - 2247



**Gerardo Daniel Valle Trujillo**  
Subdirector Deuda Corporativa  
gerardo.valle.trujillo@banorte.com  
(55) 1670 - 2248



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



**José Luis García Casales**  
Director Análisis Cuantitativo  
jose.garcia.casales@banorte.com  
(55) 8510 - 4608



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



**Lourdes Calvo Fernández**  
Analista (Edición)  
lourdes.calvo@banorte.com  
(55) 1103 - 4000 x 2611



**Katia Celina Goya Ostos**  
Director Economía Internacional  
katia.goya@banorte.com  
(55) 1670 - 1821



**Luis Leopoldo López Salinas**  
Gerente Economía Internacional  
luis.lopez.salinas@banorte.com  
(55) 1103 - 4000 x 2707



**Víctor Hugo Cortes Castro**  
Subdirector Análisis Técnico  
victorh.cortes@banorte.com  
(55) 1670 - 1800



**Leslie Thalía Orozco Vélez**  
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio  
leslie.orozco.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