4 de julio 2025

Parámetro – Reporte Semanal

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

- **En la primera semana de julio continuó la actividad de colocaciones con dos bonos sustentables de Médica Sur por $1,000 millones, donde destacó la fuerte preferencia por la serie a tasa fija**
- **Para la siguiente semana, esperamos dinamismo en ofertas con siete bonos a subastarse por parte de Opsimex, Naturgy México y FEFA, por un monto de $15,000 millones**
- **En el mercado de corto plazo se colocaron $11,622 millones; destacando por monto la participación de Grupo Carso, Almacenadora Afirme y CFE como los principales emisores**

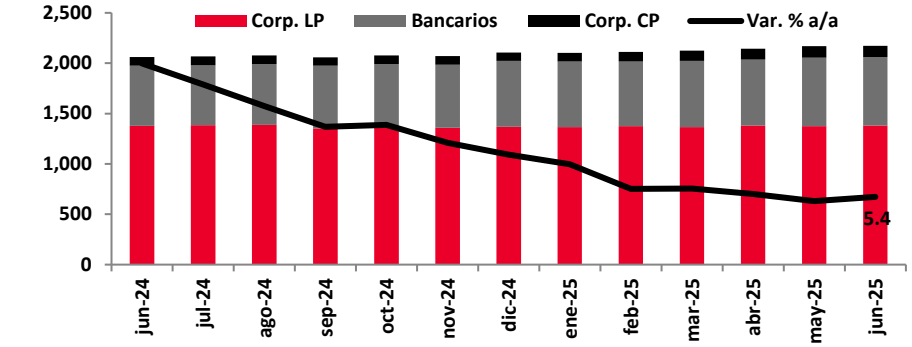
Resumen de mercado LP. La primera semana de julio registró actividad de colocaciones, con dos bonos sustentables de Médica Sur por $1,000 millones. Dentro de la subasta, destacamos la fuerte demanda de 4.80x el monto convocado, así como la preferencia por la serie a tasa fija, a la cual se le asignó el 80% del monto total. En cuanto a las sobretasas, ambas series tuvieron un spread menor al esperado (MEDICA 25X: 74pb vs. IPT: 90pb). Asimismo, en el mercado bancario se colocó un bono de Nacional Financiera por $10,018 millones, con la demanda cubriendo el monto objetivo, pero 0.76x el máximo. La sobretasa se ubicó en línea con lo esperado.

La siguiente semana esperamos dinamismo en el mercado primario, con la subasta de hasta siete bonos corporativos de largo plazo por parte de Operadora de Sites Mexicanos, Naturgy México y FEFA por $15,000 millones. Destacamos la presencia de dos bonos sociales en la emisión de FEFA.

Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo se ubicó en $110,194 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por $11,622 millones, destacando por su participación: Grupo Carso con $4,700 millones, Almacenadora Afirme con $1,073 millones y CFE con $1,000 millones. Para la semana del 7 al 11 de julio de 2025 se esperan vencimientos por $4,654 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) **Fibra Shop** anunció la designación de Banco Actinver como Fiduciario del Fideicomiso; (ii) **Grupo Traxión** anunció el cierre de la adquisición de Solistica y la subsecuente venta de sus operaciones en Brasil y Colombia; (iii) PCR Verum colocó en Observación las calificaciones de **Fibra HD** de 'AA/M' y '1+/M'.

Evolución monto en circulación mercado de deuda
$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 4 de julio de 2025

www.banorte.com/analisiseconomico
@analisis_fundam

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
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**
FEFA 25-2		**10-jul-25**	**25-ene-27**	**TIIE-F**	**Bullet**	**Ag. Fed.**	**mxAAA/HR AAA**	**Banorte - BBVA - HSBC**	**FEFA**
FEFA 25S	**5,000**	**10-jul-25**	**07-ago-28**	**TIIE-F**	**Bullet**	**Ag. Fed.**	**mxAAA/HR AAA**	**Banorte - BBVA - HSBC**	**FEFA**
FEFA 25-2S		**10-jul-25**	**08-jul-30**	**TIIE-F**	**Bullet**	**Ag. Fed.**	**mxAAA/HR AAA**	**Banorte - BBVA - HSBC**	**FEFA**
ELEKTRA 25-2		15-jul-25	nd-jul-28	TIIE-F	Bullet	Consumo	AA-.mx/HR AA/AA/M	Actinver - Intercam - Punto	Grupo Elektra
ELEKTRA 25-3	12,415	15-jul-25	nd-jul-30	Fija	Bullet	Consumo	AA-.mx/HR AA/AA/M	Actinver - Intercam - Punto	Grupo Elektra
ELEKTRA 25U		15-jul-25	nd-jul-32	Udis	Bullet	Consumo	AA-.mx/HR AA/AA/M	Actinver - Intercam - Punto	Grupo Elektra
GAP 25-2	8,500	20-ago-25	nd-ago-28	TIIE-F	Bullet	Aeropuertos	nd	Santander - Scotia - BBVA	GAP
GAP 25-3		20-ago-25	nd-ago-31	Fija	Bullet	Aeropuertos	nd	Santander - Scotia - BBVA	GAP
Total	**$35,915**								

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

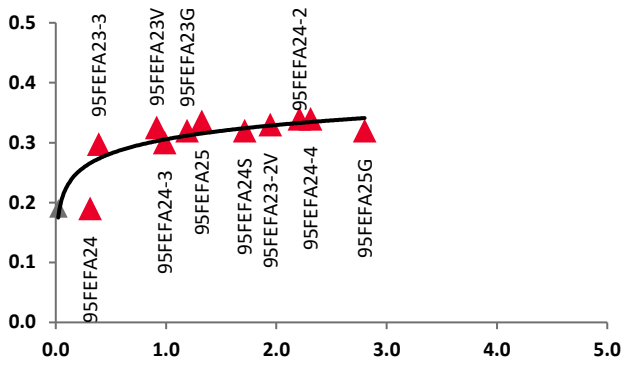
Emisión	Monto $millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación	Colocador	Emisor
VWBANK 25	2,000	14-ago-25	nd-ago-28	TIIE-F	Bullet	AAA.mx	BBVA - Scotiabank	Volkswagen Bank
VWBANK 25-2		14-ago-25	nd-ago-30	Fija	Bullet	AAA.mx	BBVA - Scotiabank	Volkswagen Bank
Total	**$2,000**							

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

Emisión	*Relative Value*

FEFA 25-2 / 25S / 25-2S (FEFA). Las emisiones se pretenden llevar a cabo por un monto objetivo de $5,000 millones (máximo $10,000 millones). Los tres bonos pagarán una tasa variable referenciada a la TIIE de Fondeo, con plazos de 1.5, 3.1 y 5 años. Destacamos que las series 25S / 25-2S cuentan con la etiqueta de Bono Social. Las emisiones están calificadas en 'mxAAA' por S&P Global y en 'HR AAA' por HR Ratings.

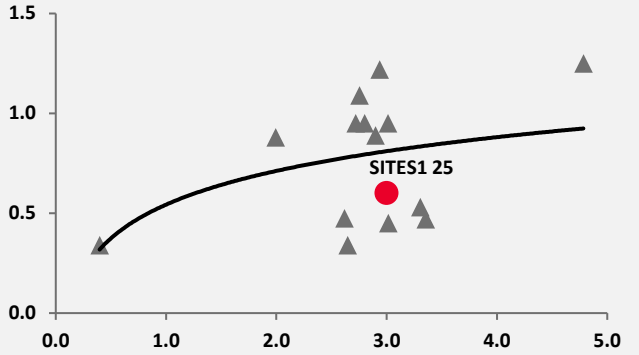
FEFA 25-2 / 25S / 25-2S - TIIE-F
AxV vs. Sobretasa (%)



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

SITES1 25 / 25-2 (Operadora de Sites Mexicanos). Los bonos se pretenden colocar por un monto conjunto de hasta $7,000 millones. La serie 25 tendrá un plazo de aproximadamente tres años y pagará una tasa variable referenciada a la TIIE de Fondeo; mientras que la serie 25-2 tendrá un plazo de siete años en los que pagará una tasa fija a determinarse. Los recursos obtenidos serán utilizados para el pago de la amortización de la emisión en circulación OSM 15. Las calificaciones asignadas fueron de 'AAA(mex)' por Fitch Ratings y 'HR AAA' por HR Ratings.

SITES1 25 - TIIE-F
AxV vs. Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios 'AAA'. Viñetas Rojas: **SITES1**

Deuda Corporativa de Largo Plazo

Colocaciones del 30 de junio al 4 de julio de 2025. En la semana se subastaron dos bonos sustentables de Médica Sur por un monto de $1,000 millones.

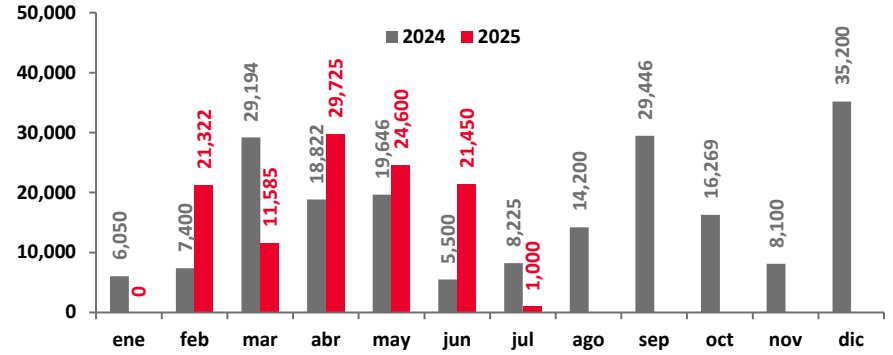
Colocaciones del mes

Emisión	Monto $millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
MEDICA 25X	200	No	03-jul-25	29-jun-28	TIIEF + 0.74%	AA(mex)/HR AAA	Médica Sur
MEDICA 25-2X	800	No	03-jul-25	27-jun-30	FIJA : 10.05%	AA(mex)/HR AAA	Médica Sur
Total	**1,000**						

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

Monto emitido mensual, 2025

$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. La información puede diferir del texto, ya que la gráfica solo considera las emisiones liquidadas en el mercado.

Próximos vencimientos. Para el resto del mes de julio se tienen programados los vencimientos de cuatro emisiones de FEFA, Grupo Vasconia (vencido), HIR Casa y Opsimex, así como la amortización anticipada de un bono de Industrias Bachoco por un monto total de $15,469 millones.

Próximos vencimientos

Emisión	Monto $millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91BACHOCO22*	3,000	3.0	09-jul-25	TIIE28 + 0.07%	Bullet	AAA(mex)/HR AAA
95FEFA23-2	2,221	1.9	04-jul-25	TIIEF + 0.28%	Bullet	mxAAA/HR AAA
91VASCONI22L	512	3.0	10-jul-25	TIIE28 + 2.7%	Bullet	D(mex)/HR D
91HIR22	26	3.0	22-jul-25	TIIE28 + 2.35%	Parcial	HR AA-
91OSM15	9,710	10.1	23-jul-25	FIJA : 7.97%	Bullet	mx AA-/AAA (mex)
Total	**15,469**					

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

Deuda Corporativa de Corto Plazo

Colocaciones de Corto Plazo del 30 de junio al 4 de julio de 2025

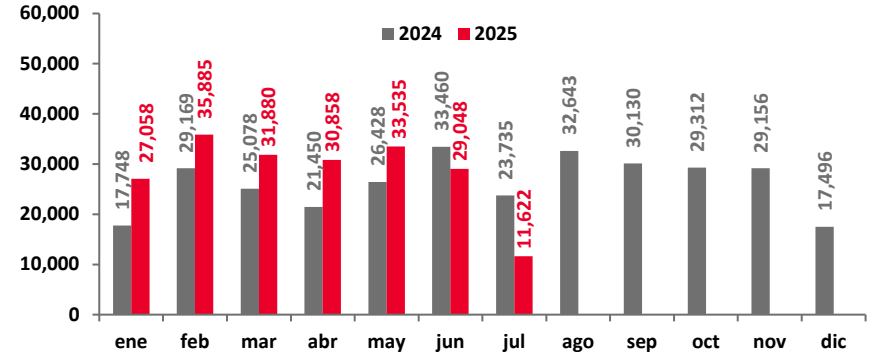
$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRALM12125	54	01-jul-25	30-jul-25	29	Fija	7.75%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRFAC01625	43	01-jul-25	30-jul-25	29	Fija	7.75%	mxA-2 / - / - / HR1	Factoraje Afirme
93GCARSO00425	4,700	01-jul-25	23-sep-25	84	TIIE-F	8.59%	- / F1+mex / - / HR+1	Grupo Carso
93AFIRALM12225	757	02-jul-25	30-jul-25	28	Fija	8.60%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
92CFE07525	867	03-jul-25	31-jul-25	28	Descuento	8.46%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92CFE07625	46	03-jul-25	25-sep-25	84	Descuento	8.39%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92CFE07725	87	03-jul-25	18-dic-25	168	Descuento	8.21%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92FONDO01925	500	03-jul-25	02-jul-26	364	TIIE-F	8.29%	- / F1+mex / - / HR+1	FONDO
93AFIRALM12325	87	03-jul-25	14-ago-25	42	Fija	8.80%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM12425	79	03-jul-25	31-jul-25	28	Fija	8.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM12525	97	03-jul-25	01-oct-25	90	Fija	8.10%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR02525	350	03-jul-25	01-oct-25	90	Fija	8.10%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AMX06425	433	03-jul-25	31-jul-25	28	Descuento	8.29%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93AMX06525	52	03-jul-25	02-oct-25	91	Descuento	8.10%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93FORD02325	600	03-jul-25	31-jul-25	28	Descuento	8.41%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN06625	327	03-jul-25	31-jul-25	28	Descuento	8.25%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93GMFIN06725	286	03-jul-25	06-nov-25	126	Descuento	8.47%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93GMFIN06825	187	03-jul-25	15-ene-26	196	Descuento	8.87%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93NRF04525	226	03-jul-25	07-ago-25	35	Descuento	8.56%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93NRF04625	107	03-jul-25	02-oct-25	91	Descuento	8.81%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93NRF04725	17	03-jul-25	22-ene-26	203	Descuento	8.57%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93PCARFM02225	250	03-jul-25	31-jul-25	28	Descuento	8.21%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financial México
93RUBA00625	211	03-jul-25	25-sep-25	84	TIIE-28	8.35%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Inmobiliaria Ruba
93START02925	469	03-jul-25	25-sep-25	84	TIIE-F	8.15%	- / - / - / HR+1	Start Banregio
93START03025	31	03-jul-25	18-dic-25	168	TIIE-F	8.25%	- / - / - / HR+1	Start Banregio
93TOYOTA06225	100	03-jul-25	31-jul-25	28	Fija	8.25%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93TRAXION00525	100	03-jul-25	25-sep-25	84	TIIE-F	8.34%	- / F1mex / - / HR1	Grupo Traxión
93VWLEASE06725	200	03-jul-25	31-jul-25	28	Descuento	8.21%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE06825	200	03-jul-25	02-oct-25	91	Descuento	8.48%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE06925	161	03-jul-25	22-ene-26	203	Descuento	8.52%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	**$11,622**							

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

Monto emitido mensual CP

$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP

Resumen de las Colocaciones de Deuda de Corto Plazo en la Semana

$millones

Semana	Monto Convocado	Monto Colocado	%	SRAV TIIE 28	Plazo Promedio	Calificación de CP*							Principales emisores
						F1+	F1	F2	F3	B	C	D	
30 al 4 de julio	12,618	11,622	92.1%	0.31%	87.8	87%	1%	13%	0%	0%	0%	0%	GCARSO, AFIRALM, CFE

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

Próximos vencimientos.

Vencimientos del 7 al 11 de julio de 2025

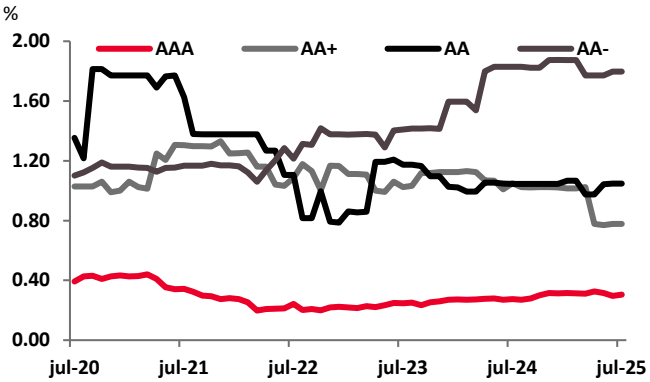
$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93MERCFIN00324	79	11-jul-24	10-jul-25	Mercader Financial
93PDN00224	62	11-jul-24	10-jul-25	Portafolio de Negocios
93AFIRALM12124	171	12-jul-24	11-jul-25	Almacenadora Afirme
93GMFIN00325	237	09-ene-25	10-jul-25	GM Financial de México
92CFE00925	473	23-ene-25	10-jul-25	CFE
93START00425	100	23-ene-25	10-jul-25	Start Banregio
93GMFIN02225	141	06-mar-25	10-jul-25	GM Financial de México
93VWLEASE03825	315	10-abr-25	10-jul-25	Volkswagen Leasing
93AMX03325	148	16-abr-25	10-jul-25	América Móvil
93AFIRALM09825	83	29-may-25	10-jul-25	Almacenadora Afirme
93NRF03325	671	05-jun-25	10-jul-25	NR Finance de México
92CFE06625	560	12-jun-25	10-jul-25	CFE
93AMX05525	14	12-jun-25	10-jul-25	América Móvil
93FORD02025	600	12-jun-25	10-jul-25	Ford Credit de México
93GMFIN05725	354	12-jun-25	10-jul-25	GM Financial de México
93START02625	227	12-jun-25	10-jul-25	Start Banregio
93TOYOTA05425	50	12-jun-25	10-jul-25	Toyota Financial Services México
93VWLEASE05825	370	12-jun-25	10-jul-25	Volkswagen Leasing
Total	**$4,654**			

Fuente: Banorte con información de PIP

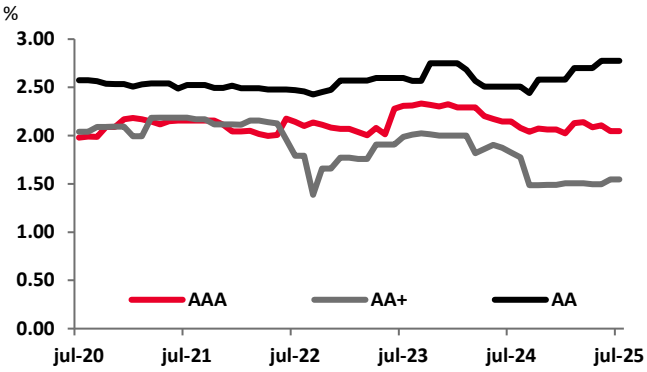
Evolución de Spreads

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



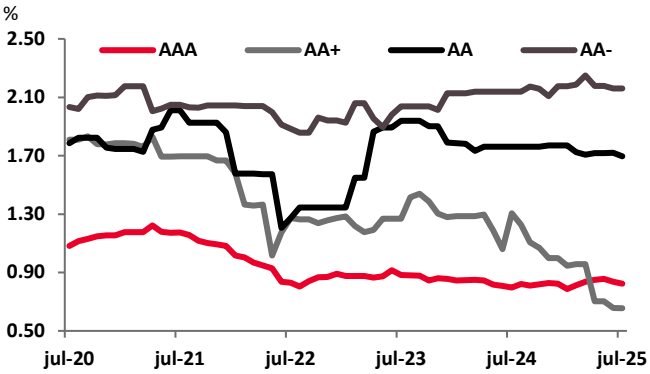
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 4 de julio 2025

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



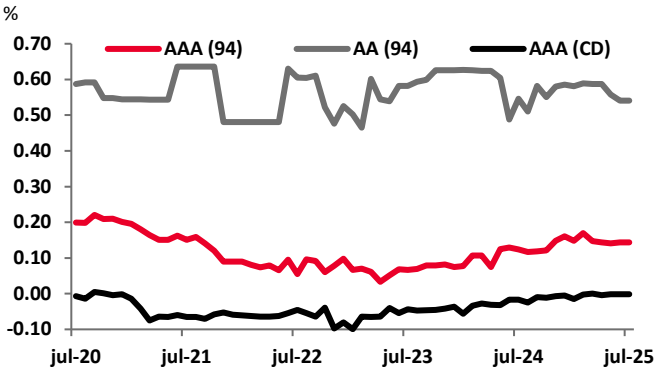
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 4 de julio 2025

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



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

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 4 de julio 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 Hernandez, 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 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando 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

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

Raquel Vázquez Godinez
Asistente DGA AEyF
raquel.vazquez@banorte.com
(55) 1670 – 2967

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

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

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

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

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

Yazmín Selene Pérez Enríquez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com
(55) 5268 - 1694

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

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

Estrategia de Mercados

Santiago Leal Singer
Director Estrategia de Mercados
santiago.leal@banorte.com
(55) 1670 - 1751

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

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

Carlos Hernández García
Subdirector Análisis Bursátil
carlos.hernandez.garcia@banorte.com
(55) 1670 – 2250

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

Leslie Thalía Orozco Vélez
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com
(55) 5268 - 1698

Marcos Saúl García Hernandez
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities
marcos.garcia.hernandez@banorte.com
(55) 1670 - 2296

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

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

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

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

Análisis Cuantitativo

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

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

José De Jesús Ramírez Martínez
Subdirector Análisis Cuantitativo
jose.ramirez.martinez@banorte.com
(55) 1103 - 4000

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

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

Andrea Muñoz Sánchez
Gerente Análisis Cuantitativo
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com
(55) 1105 - 1430