

## Parámetro – Reporte Semanal

- En la última semana de julio se colocó un bono quirografario de Corporativo GBM por \$1,200 millones, cerrando el monto emitido del mes en \$20,974 millones. En el mercado bancario, se subastó un bono de Bladex por \$4,000 millones
- La siguiente semana se espera la oferta de un bono de Fibra Storage, STORAGE 25, por un monto de hasta \$500 millones y plazo de cinco años. Posteriormente esperamos se reanude la actividad hacia el cierre del mes
- En el mercado de corto plazo se colocaron \$12,056 millones; destacando por monto la participación de FEFA, Almacenadora Afirme y CFE como los principales emisores

**Resumen de mercado LP.** La última semana de julio continuó con la actividad primaria observada durante el mes, con un bono de Corporativo GBM por un monto de \$1,200 millones. Destacamos que los recursos fueron utilizados para la amortización de la emisión en circulación GBM 21, siguiendo la tendencia observada durante el año. La sobretasa se ubicó en el nivel esperado de 85pb. De esta manera, el monto emitido de julio cerró en \$20,974 millones (155.0% a/a), hilando cuatro meses superando lo observado en 2024. La siguiente semana esperamos la colocación de un bono quirografario de Fibra Storage, STORAGE 25, por hasta \$500 millones.

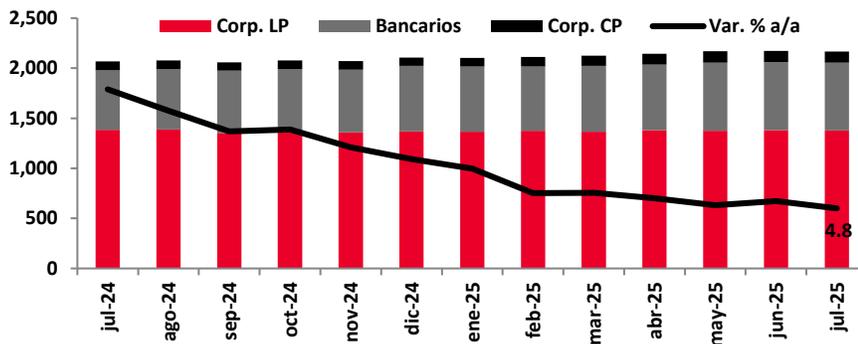
Por su parte, en el mercado bancario se colocó una emisión del Banco Latinoamericano de Comercio Exterior, BLADEX 25, por un monto de \$4,000 millones. La sobretasa se ubicó por debajo de lo esperado en 59pb (vs. IPT 65pb) como consecuencia de una sólida demanda, no obstante, por arriba del promedio de los bonos de banca privada referenciados a TIIE-F de ~30pb.

**Resumen de mercado CP.** El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo se ubicó en \$111,033 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$12,056 millones, destacando por su participación: FEFA con \$6,000 millones, Almacenadora Afirme con \$1,461 millones y CFE con \$1,000 millones. Para la semana del 4 al 8 de agosto de 2025 se esperan vencimientos por \$6,200 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

**Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea.** (i) Incumplimiento de pago de intereses y amortización de principal de la emisión **DMXI 15**; (ii) **Grupo Bimbo** anunció la extensión de su línea de crédito revolvente comprometida vinculada a la sustentabilidad; (iii) **CIE** informó que Live Nation incrementó su participación en OCESA.

### Evolución monto en circulación mercado de deuda

\$ miles de millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 1 de agosto 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
<b>STORAGE 25</b>	<b>500</b>	<b>05-ago-25</b>	<b>nd-ago-30</b>	<b>TIIE-F</b>	<b>Bullet</b>	<b>Infraestructura</b>	<b>AA-(mex)/HR AA+</b>	<b>BBVA</b>	<b>Fibra Storage</b>
GAP 25-2	8,500	20-ago-25	nd-ago-28	TIIE-F	Bullet	Aeropuertos	mxAAA/AAA.mx	Sant - Scotia - BBVA	GAP
GAP 25-3		20-ago-25	nd-ago-31	Fija	Bullet	Aeropuertos	mxAAA/AAA.mx	Sant - Scotia - BBVA	GAP
ELEKTRA 25-2	4,025	27-ago-25	nd-ago-30	Fija	Bullet	Consumo	AA-.mx/HR AA/AA/M	Actinver - Punto	Grupo Elektra
<b>Total</b>	<b>\$13,025</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

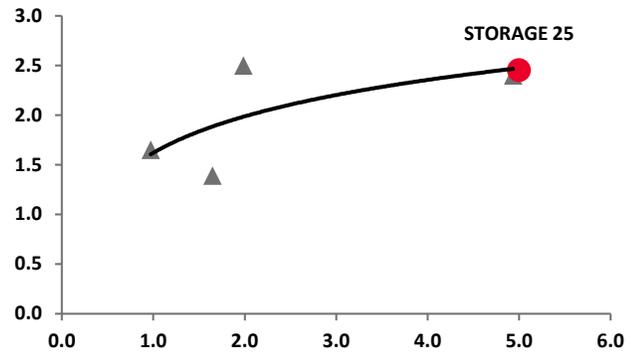
Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación	Colocador	Emisor
BACMEXT 25	7,500	13-ago-25	nd-feb-29	TIIE-F	Bullet	AAA.mx/AAA(mex)/HR AAA	BBVA - Invex - Sant - Scotia	Bancomext
BACMEXT 25-2		13-ago-25	nd-ago-35	Fija	Bullet	AAA.mx/AAA(mex)/HR AAA	BBVA - Invex - Sant - Scotia	Bancomext
VWBANK 25	2,000	14-ago-25	nd-ago-28	TIIE-F	Bullet	mxAAA/AAA.mx	BBVA - Scotiabank	Volkswagen Bank
VWBANK 25-2		14-ago-25	nd-ago-30	Fija	Bullet	mxAAA/AAA.mx	BBVA - Scotiabank	Volkswagen Bank
BIDINV 1-25S	2,500	26-ago-25	nd-ago-28	TIIE-F	Bullet	AAA.mx	BBVA - Santander	BID Invest
<b>Total</b>	<b>\$12,000</b>							

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

**Emisión** **Relative Value**

**STORAGE 25 (Fibra Storage).** La emisión se pretende colocar por un monto de hasta \$500 millones, con un plazo de cinco años. Los bonos pagarán una tasa variable referenciada a la TIIE de Fondeo más una sobretasa y amortizarán con un solo pago en la fecha de vencimiento (*bullet*). Las calificaciones asignadas fueron de 'AA-(mex)' por [Fitch Ratings](#) y 'HR AA+' por [HR Ratings](#). Los recursos obtenidos de la emisión se utilizarán para la estrategia de desarrollo y/o adquisición de la fibra.

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



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. Viñetas Grises: Quirografarios 'AA-'. Viñetas Rojas: **STORAGE**

## Deuda Corporativa de Largo Plazo

**Colocaciones del 28 de julio al 1 de agosto de 2025.** En la semana se llevó a cabo la subasta de un bono por parte de Corporativo GBM por \$1,200 millones. Con la oferta de esta semana, el monto emitido del mes cerró en \$20,974 millones.

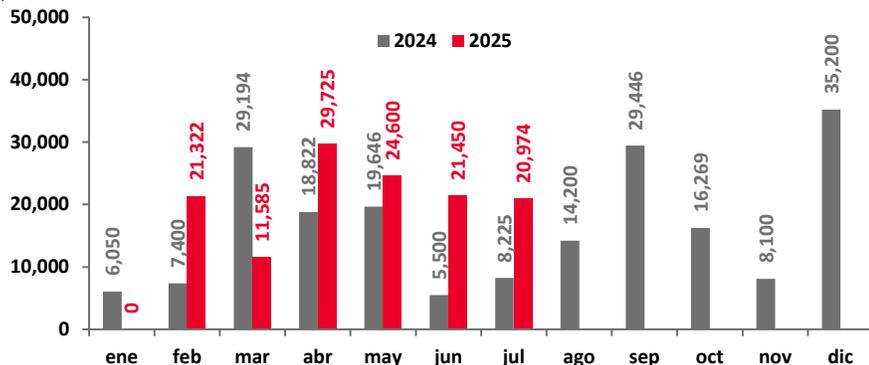
### Colocaciones del mes

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
SITES1 25	4,105	No	10-jul-25	06-jul-28	TIIEF + 0.49%	AAA(mex)/HR AAA	Opsimex
SITES1 25-2	1,895	No	10-jul-25	01-jul-32	FIJA : 9.58%	AAA(mex)/HR AAA	Opsimex
FEFA 25-2	3,578	No	14-jul-25	25-ene-27	TIIEF + 0.3%	mxAAA/HR AAA	FEFA
FEFA 25S	3,026	No	14-jul-25	07-ago-28	TIIEF + 0.33%	mxAAA/HR AAA	FEFA
FEFA 25-2S	1,170	No	14-jul-25	08-jul-30	TIIEF + 0.4%	mxAAA/HR AAA	FEFA
NM 25	1,500	No	15-jul-25	11-jul-28	TIIEF + 0.63%	mxAA+/AAA(mex)	Naturgy México
NM 25-2	2,500	No	15-jul-25	06-jul-32	FIJA : 9.98%	mxAA+/AAA(mex)	Naturgy México
VALARRE 25	1,000	No	24-jul-25	18-jul-30	CETE28 + 1.75%	A+.mx/HR AA+	Value Arrendadora
GBM 25	1,200	No	31-jul-25	25-jul-30	TIIEF + 0.85%	HR AA+	Corporativo GBM
<b>Total</b>	<b>20,974</b>						

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

### Monto emitido mensual, 2025

\$ millones



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

**Próximos vencimientos.** Para el resto del mes de agosto se tienen programado el vencimiento en su fecha legal de cinco emisiones de Inmuebles Carso, Coca-Cola FEMSA, Grupo Herdez, FEFA y Betterware de México por un monto total de \$14,127 millones.

### Próximos vencimientos

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91INCARS015	4,000	10.1	07-ago-25	FIJA : 7.9%	Bullet	AAA(mex)/HR AAA
91KOF20-2	1,727	5.6	15-ago-25	TIIE28 + 0.08%	Bullet	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)
91HERDEZ20-2	1,000	5.1	19-ago-25	TIIE28 + 0.89%	Bullet	mxAA/AA(mex)
95FEFA15-5	6,900	10.1	22-ago-25	FIJA : 7.48%	Bullet	mxAAA/AAA(mex)/HR AAA
91BWMX21X	500	4.0	25-ago-25	TIIE28 + 0.4%	Bullet	AA(mex)/HR AA
<b>Total</b>	<b>14,127</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 28 al 31 de julio de 2025

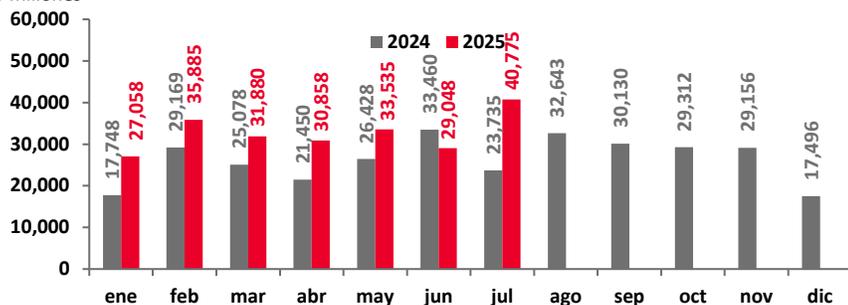
\$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRALM13725	109	29-jul-25	09-sep-25	42	Fija	8.50%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM13825	95	30-jul-25	28-ago-25	29	Fija	7.75%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM13925	761	30-jul-25	27-ago-25	28	Fija	8.52%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRFAC01825	30	30-jul-25	27-ago-25	28	Fija	8.20%	mxA-2 / - / - / HR1	Factoraje Afirme
92CFE08725	265	31-jul-25	28-ago-25	28	Descuento	8.19%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92CFE08825	170	31-jul-25	23-oct-25	84	Descuento	8.27%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92CFE08925	565	31-jul-25	15-ene-26	168	Descuento	8.13%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92FEFA00325	6,000	31-jul-25	15-ene-26	168	TIIE-F	8.26%	mxA-1+ / F1+mex / - / HR+1	FEFA
93AFIRALM14025	149	31-jul-25	29-oct-25	90	Fija	8.10%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM14125	185	31-jul-25	11-sep-25	42	Fija	8.73%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM14225	58	31-jul-25	28-ago-25	28	Fija	8.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM14325	104	31-jul-25	31-oct-25	92	Fija	8.88%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR02825	50	31-jul-25	01-dic-25	123	Fija	8.30%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AMX07425	83	31-jul-25	04-sep-25	35	Descuento	8.16%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93AMX07525	107	31-jul-25	23-oct-25	84	Descuento	8.07%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93AMX07625	151	31-jul-25	29-ene-26	182	Descuento	7.97%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93FINBE00925	400	31-jul-25	25-sep-25	56	Fija	8.42%	- / F1+mex / - / HR1	Financiera Bepensa
93FORD02725	430	31-jul-25	28-ago-25	28	Descuento	8.07%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFINO7825	326	31-jul-25	28-ago-25	28	Descuento	8.07%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiera de México
93GMFINO7925	122	31-jul-25	04-dic-25	126	Descuento	8.17%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiera de México
93GMFINO8025	96	31-jul-25	05-feb-26	189	Descuento	8.05%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiera de México
93LAB00725	105	31-jul-25	03-sep-25	34	TIIE-28	8.08%	- / F1+mex / - / HR+1	Genomma Lab
93LAB00825	141	31-jul-25	12-feb-26	196	TIIE-28	8.12%	- / F1+mex / - / HR+1	Genomma Lab
93NRF05725	102	31-jul-25	30-oct-25	91	Descuento	8.56%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93NRF05825	78	31-jul-25	02-may-26	275	Descuento	8.47%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93PCARFM02525	198	31-jul-25	28-ago-25	28	Descuento	8.05%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financiera México
93START03625	277	31-jul-25	23-oct-25	84	TIIE-F	8.13%	- / - / - / HR+1	Start Banregio
93TFSMX01225	100	31-jul-25	28-ago-25	28	Fija	8.51%	mxA-1+ / - / - / HR+1	TRATON Financial Services
93TOYOTA07025	100	31-jul-25	28-ago-25	28	Fija	8.09%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93VWLEASE07825	184	31-jul-25	28-ago-25	28	Descuento	8.07%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE07925	516	31-jul-25	30-oct-25	91	Descuento	8.38%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
<b>Total</b>	<b>\$12,056</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
28 al 31 de julio	13,597	12,056	88.7%	0.26%	88.5	87%	0%	13%	0%	0%	0%	0%	FEFA, 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 4 al 8 de agosto de 2025

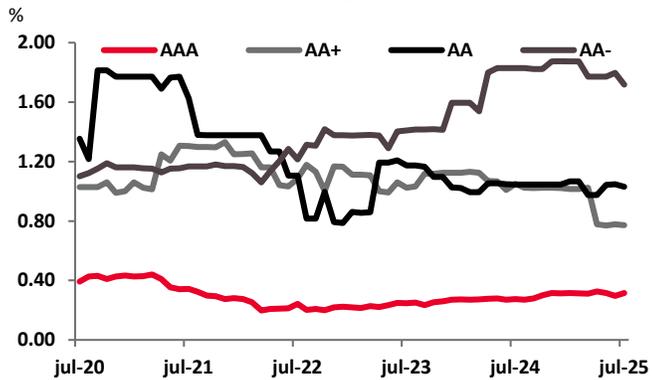
\$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93AMX00825	441	06-feb-25	07-ago-25	América Móvil
93GMFIN01225	254	06-feb-25	07-ago-25	GM Financiac de México
93VWLEASE01225	200	06-feb-25	07-ago-25	Volkswagen Leasing
93AFIRFAC00625	205	07-feb-25	08-ago-25	Factoraje Afirme
92CFE02125	20	20-feb-25	07-ago-25	CFE
93DONDE00125	910	20-feb-25	07-ago-25	Fundación Rafael Dondé
93START00925	124	20-feb-25	07-ago-25	Start Banregio
93TOYOTA02025	93	20-feb-25	07-ago-25	Toyota Financiac Services México
93GMFIN03425	141	03-abr-25	07-ago-25	GM Financiac de México
93NRF02325	167	08-may-25	07-ago-25	NR Finance de México
93VWLEASE04425	159	08-may-25	07-ago-25	Volkswagen Leasing
92CFE05525	397	15-may-25	07-ago-25	CFE
93AMX04525	182	15-may-25	07-ago-25	América Móvil
93START02025	285	15-may-25	07-ago-25	Start Banregio
93TFSMX00925	177	12-jun-25	07-ago-25	TRATON Financiac Services Mexico
93AFIRALM11825	124	26-jun-25	07-ago-25	Almacenadora Afirme
93NRF04525	226	03-jul-25	07-ago-25	NR Finance de México
93AFIRALM12725	40	07-jul-25	04-ago-25	Almacenadora Afirme
92CFE07825	792	10-jul-25	07-ago-25	CFE
93FORD02425	600	10-jul-25	07-ago-25	Ford Credit de México
93GMFIN06925	285	10-jul-25	07-ago-25	GM Financiac de México
93TOYOTA06325	93	10-jul-25	07-ago-25	Toyota Financiac Services México
93VWLEASE07025	284	10-jul-25	07-ago-25	Volkswagen Leasing
<b>Total</b>	<b>\$6,200</b>			

Fuente: Banorte con información de PIP

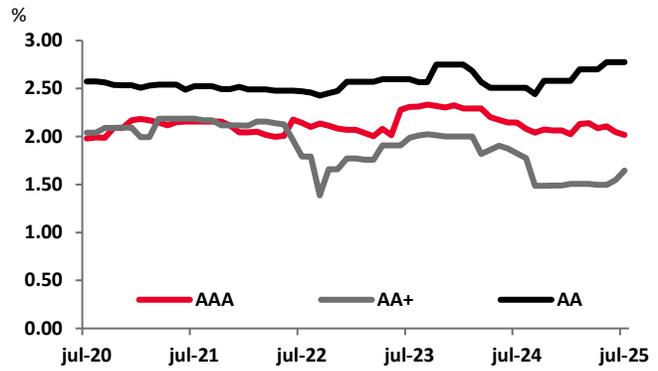
## Evolución de Spreads

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



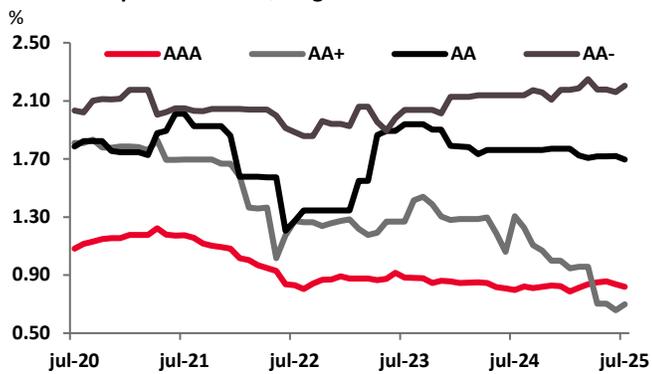
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 1 de agosto 2025

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



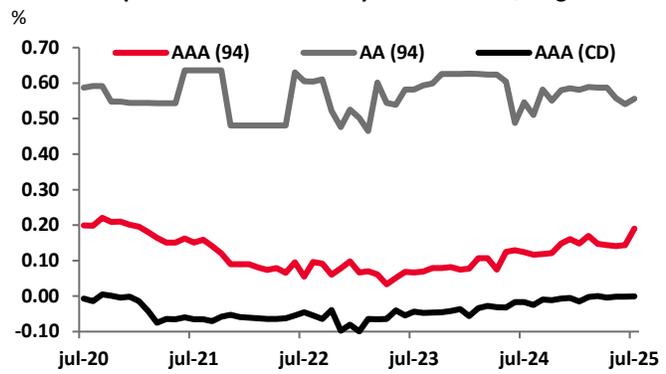
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 1 de agosto 2025

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 1 de agosto 2025

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 1 de agosto 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, fungen 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



**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