

Parámetro – Reporte Semanal

- En la semana no se llevaron a cabo colocaciones de corporativos de largo plazo. No obstante, en el mercado bancario se subastaron dos bonos de banca de desarrollo por parte de Bancomext por \$12,837 millones
- La siguiente semana esperamos que regrese la actividad al mercado con la oferta de dos bonos quirografarios de GAP por hasta \$8,500 millones
- En el mercado de corto plazo se colocaron \$6,220 millones; destacando por monto la participación de CFE, Ford Credit de México y NR Finance México como los principales emisores



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

Resumen de mercado LP. Como habíamos anticipado, las primeras semanas de agosto no registraron actividad de colocaciones en el mercado de corporativos de largo plazo, tras el dinamismo de meses anteriores. Por otro lado, el mercado bancario sí ha mantenido el impulso, con la oferta en la semana de dos bonos de banca de desarrollo por parte de Bancomext, BACMEXT 25 / 25-2, por \$12,837 millones. Destacamos que la demanda cubrió 1.32x el monto asignado y las sobretasas se ubicaron en línea con lo esperado.

Para la siguiente semana esperamos que regrese la actividad de ofertas en el mercado corporativo de largo plazo, con dos bonos programados a subastarse por parte de Grupo Aeroportuario del Pacífico, GAP 25-2 / 25-3, por un monto de hasta \$8,500 millones. Es importante mencionar que, contrario a lo observado en otras colocaciones, GAP pretende destinar sólo una parte del monto obtenido al pago de créditos bancarios. La mayoría del monto pretende ser utilizado para el financiamiento de inversiones de acuerdo con su Plan Maestro de Desarrollo.

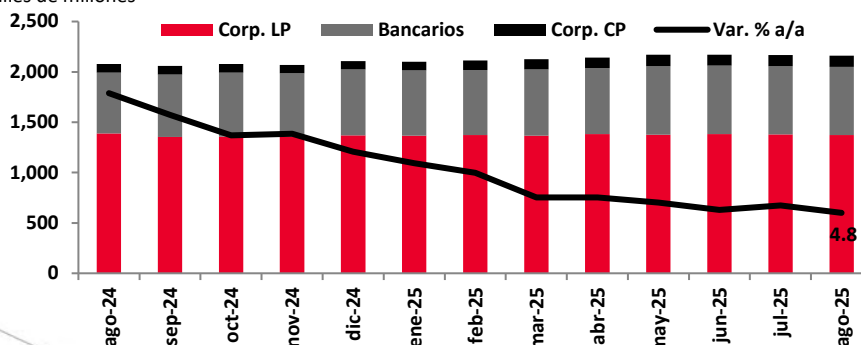
Más adelante, vemos más emisiones incorporándose al *pipeline*, destacando el regreso de emisiones estructuradas.

Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo se ubicó en \$111,124 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$6,220 millones, destacando por su participación: CFE con \$1,500 millones, Ford Credit de México con \$600 millones y NR Finance México con \$600 millones. Para la semana del 18 al 22 de agosto de 2025 se esperan vencimientos por \$6,703 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) Grupo Vasconia anunció la aprobación del Plan de Reestructura por parte de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas; (ii) PCR Verum bajó la calificación de Grupo GICSA a 'C/M' desde 'B+/M' y la colocó en Observación Negativa; (iii) Aviso de amortización anticipada total de la emisión CEDEVIS 13U para el próximo 20 de agosto de 2025.

Evolución monto en circulación mercado de deuda

\$ miles de millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 15 de agosto de 2025



[@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
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
GMFIN 25-2	1,000	26-sep-25	nd-abr-29	TIIE-F	Bullet	Automotriz	mxAAA	Banorte - BBVA - Sant	GM Financal de México
GMFIN 24-2*		26-sep-25	11-oct-30	Fija	Bullet	Automotriz	mxAAA	Banorte - BBVA - Sant	GM Financal de México
Total	\$13,525								

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. *Reapertura.

Emisiones Estructuradas

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calificación	Colocador	Emisor
FCARCB 25	850	26-ago-25	nd-ago-31	TIIE-F	Parcial	Serv. Fin.	ABS	AAA.mx/HR AAA	Finamex	Firma Car
CAPEMCB 25X	400	09-sep-25	nd-mar-30	TIIE-F	Parcial	Serv. Fin.	ABS	AAA.mx/HR AAA	Actinver	CAPEM
Total	\$1,250									

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. *Reapertura.

Emisiones Bancarias

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación	Colocador	Emisor
BIDINV 1-25S	2,500	26-ago-25	nd-ago-28	TIIE-F	Bullet	AAA.mx	BBVA - Santander	BID Invest
VWVBANK 25	2,000	10-sep-25	nd-sep-28	TIIE-F	Bullet	mxAAA/AAA.mx	BBVA - Scotiabank	Volkswagen Bank
VWVBANK 25-2		10-sep-25	nd-sep-30	Fija	Bullet	mxAAA/AAA.mx	BBVA - Scotiabank	Volkswagen Bank
BBVAMX 25-3	15,000	24-sep-25	nd-mar-29	TIIE-F	Bullet	mxAAA/AAA(mex)	BBVA	BBVA México
BBVAMX 25-4		24-sep-25	nd-sep-32	Fija	Bullet	mxAAA/AAA(mex)	BBVA	BBVA México
COMPART 25-3S	4,000	30-sep-25	nd-mar-29	TIIE-F	Bullet	nd	Actinver - Banorte - BBVA	Banco Compartamos
COMPART 25-4S		30-sep-25	nd-sep-32	Fija	Bullet	nd	Actinver - Banorte - BBVA	Banco Compartamos
Total	\$23,500							

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

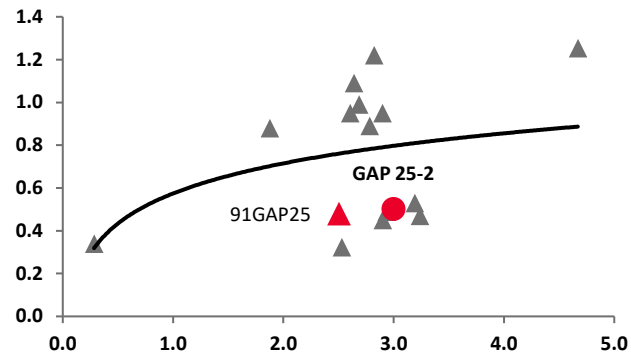
Emisión

Relative Value

GAP 25-2 / 25-3 (Grupo Aeroportuario del Pacífico). Las emisiones se llevarán a cabo por un monto de hasta \$8,500 millones. La serie 25-2 pagará una tasa variable referenciada a la TIIE-F y tendrá un plazo de tres años; mientras que la serie 25-3 tendrá un plazo de seis años en los que pagará una tasa fija (MBono31) a determinarse en la fecha de cierre. Los recursos obtenidos serán utilizados para el pago de un crédito bancario por \$1,500 millones y el resto a inversiones de capital conforme al Programa Maestro de Desarrollo de la compañía. La amortización se llevará a cabo en un solo pago en la fecha de vencimiento. Las calificaciones asignadas fueron de 'mxAAA' por [S&P Global Ratings](#) y 'AAA.mx' por [Moody's Local México](#).

GAP 25-2 - TIIE-F

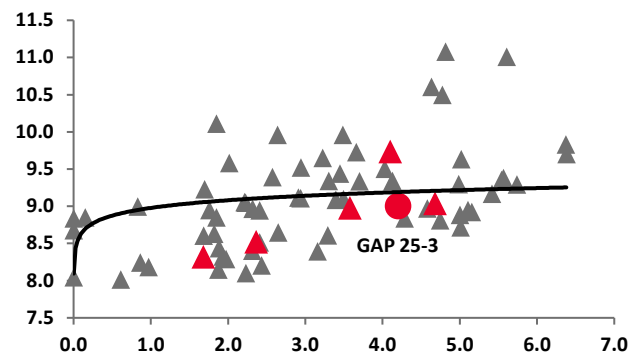
AxV vs. Sobretasa (%)



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

GAP 25-3 - Fija

Duración vs. YTM (%)



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

Deuda Corporativa de Largo Plazo

Colocaciones del 11 al 15 de agosto de 2025. En semana no se llevaron a cabo colocaciones en el mercado de largo plazo, manteniendo el monto emitido del mes en \$500 millones.

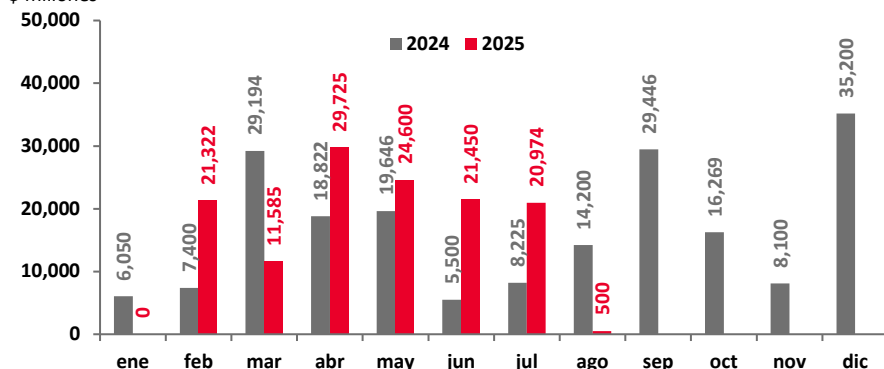
Colocaciones del mes

Emisión	Monto \$millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
STORAGE 25	500	No	07-ago-25	01-ago-30	TIIEF + 1.8%	AA-(mex)/HR AA+	Fibra Storage
Total	500						

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 tiene programado el vencimiento en su fecha legal de tres emisiones de Grupo Herdez, FEFA y Betterware de México, así como la amortización anticipada de un bono del Infonavit por un monto total de \$8,934 millones.

Próximos vencimientos

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91HERDEZ20-2	1,000	5.1	19-ago-25	TIIE28 + 0.89%	Bullet	mxAA/AA(mex)
95CEDEVIS13U	534	28.5	20-feb-41	UDIS : 3.3%	Parcial	AAA.mx/AAA(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
Total	8,934					

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

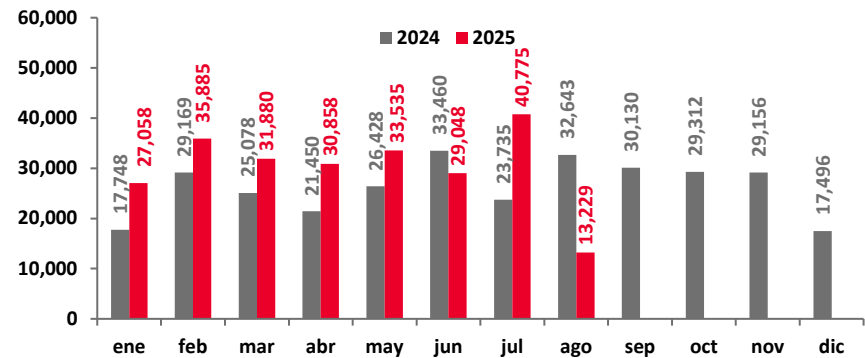
Deuda Corporativa de Corto Plazo

Colocaciones de Corto Plazo del 11 al 15 de agosto de 2025
\$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRFAC02025	129	13-ago-25	10-sep-25	28	Fija	8.10%	mxA-2 / - / - / HR1	Factoraje Afirme
92CFE09325	490	14-ago-25	11-sep-25	28	Descuento	7.89%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92CFE09425	510	14-ago-25	06-nov-25	84	Descuento	8.16%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92CFE09525	500	14-ago-25	29-ene-26	168	Descuento	8.16%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92FONDO02125	300	14-ago-25	13-ago-26	364	TIIE-F	8.03%	- / F1+mex / - / HR+1	FONDO
93AFIRALM14625	82	14-ago-25	25-sep-25	42	Fija	8.51%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AMX08025	136	14-ago-25	11-sep-25	28	Descuento	7.91%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93AMX08125	18	14-ago-25	06-nov-25	84	Descuento	7.85%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93AMX08225	46	14-ago-25	12-feb-26	182	Descuento	7.70%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93ARREACT00725	315	14-ago-25	13-ago-26	364	TIIE-F	8.75%	- / F1+mex / - / -	Arrendadora Actinver
93FINBE01025	556	14-ago-25	11-sep-25	28	Fija	8.12%	- / F1+mex / - / HR1	Financiera Bepensa
93FORD02925	600	14-ago-25	11-sep-25	28	Descuento	7.90%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN08425	236	14-ago-25	11-sep-25	28	Descuento	7.97%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93GMFIN08525	114	14-ago-25	08-ene-26	147	Descuento	8.01%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93GMFIN08625	88	14-ago-25	12-feb-26	182	Descuento	7.93%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93NRF06125	423	14-ago-25	18-sep-25	35	Descuento	8.00%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93NRF06225	118	14-ago-25	13-nov-25	91	Descuento	8.26%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93NRF06325	59	14-ago-25	12-feb-26	182	Descuento	8.31%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93PCARFM02725	100	14-ago-25	11-sep-25	28	Descuento	7.81%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financial México
93START03925	550	14-ago-25	06-nov-25	84	TIIE-F	7.90%	- / - / - / HR+1	Start Banregio
93TFSMX01425	100	14-ago-25	11-sep-25	28	Fija	8.18%	mxA-1+ / - / - / HR+1	TRATON Financial Services
93TOYOTA07425	112	14-ago-25	11-sep-25	28	Fija	7.93%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93TOYOTA07525	28	14-ago-25	06-nov-25	84	TIIE-F	7.83%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93TOYOTA07625	28	14-ago-25	06-nov-25	84	TIIE-F	7.83%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93VWLEASE08225	28	14-ago-25	06-nov-25	84	TIIE-F	7.83%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Volkswagen Leasing
93VWLEASE08325	28	14-ago-25	06-nov-25	84	TIIE-F	7.83%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Volkswagen Leasing
Total	\$5,692							

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
11 al 15 de agosto	8,113	6,220	76.7%	0.30%	101.8	97%	0%	3%	0%	0%	0%	0%	0%	CFE, FORD, NRF

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

Próximos vencimientos.

Vencimientos del 18 al 22 de agosto de 2025

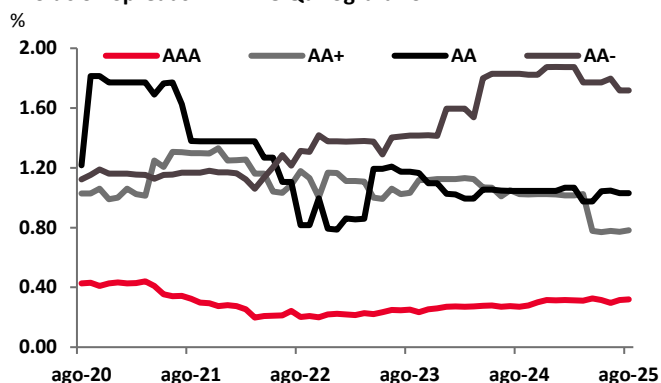
\$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93FACTOR00924	28	22-ago-24	21-ago-25	Factoring Corporativo
93AFIRALM14824	221	23-ago-24	22-ago-25	Almacenadora Afirme
93AMX01025	470	20-feb-25	21-ago-25	América Móvil
93GMFIN01725	97	20-feb-25	21-ago-25	GM Finacial de México
93VWLEASE01825	400	20-feb-25	21-ago-25	Volkswagen Leasing
92CFE02925	466	06-mar-25	21-ago-25	CFE
93LAB00325	100	06-mar-25	21-ago-25	Genomma Lab Internacional
93START01225	136	06-mar-25	21-ago-25	Start Banregio
93TOYOTA02525	36	06-mar-25	21-ago-25	Toyota Financial Services México
93NRF02825	55	22-may-25	21-ago-25	NR Finance de México
93VWLEASE05025	190	22-may-25	21-ago-25	Volkswagen Leasing
92CFE06125	100	29-may-25	21-ago-25	CFE
93AMX05125	42	29-may-25	21-ago-25	América Móvil
93START02225	459	29-may-25	21-ago-25	Start Banregio
93AFIRALM12825	84	10-jul-25	21-ago-25	Almacenadora Afirme
93NRF05125	784	17-jul-25	21-ago-25	NR Finance de México
93AFIRALM13325	340	22-jul-25	19-ago-25	Almacenadora Afirme
93AFIRALM13425	614	23-jul-25	20-ago-25	Almacenadora Afirme
92CFE08425	645	24-jul-25	21-ago-25	CFE
93AMX07125	139	24-jul-25	21-ago-25	América Móvil
93FORD02625	392	24-jul-25	21-ago-25	Ford Credit de México
93GMFIN07525	284	24-jul-25	21-ago-25	GM Finacial de México
93PCARFM02425	100	24-jul-25	21-ago-25	Paccar Financial México
93TFSMX01125	100	24-jul-25	21-ago-25	TRATON Financial Services
93TOYOTA06725	69	24-jul-25	21-ago-25	Toyota Financial Services México
93VWLEASE07625	75	24-jul-25	21-ago-25	Volkswagen Leasing
93AFIRALM13625	214	25-jul-25	22-ago-25	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR02725	64	25-jul-25	22-ago-25	Arrendadora Afirme
Total	\$6,703			

Fuente: Banorte con información de PIP

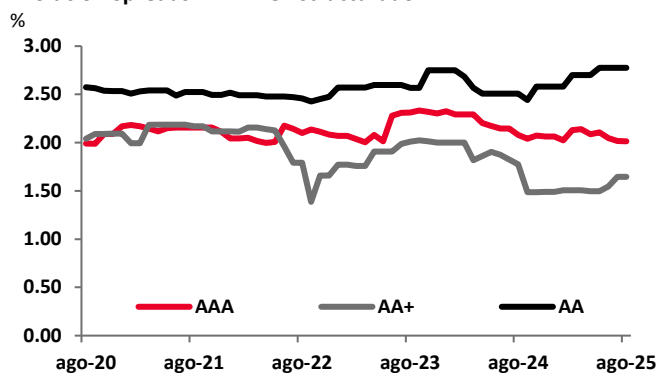
Evolución de Spreads

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



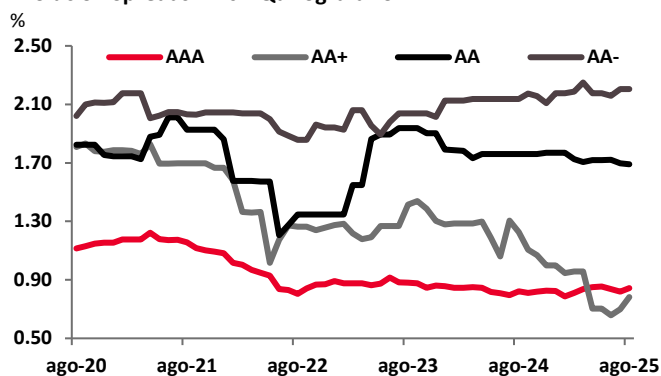
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 15 de agosto 2025

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



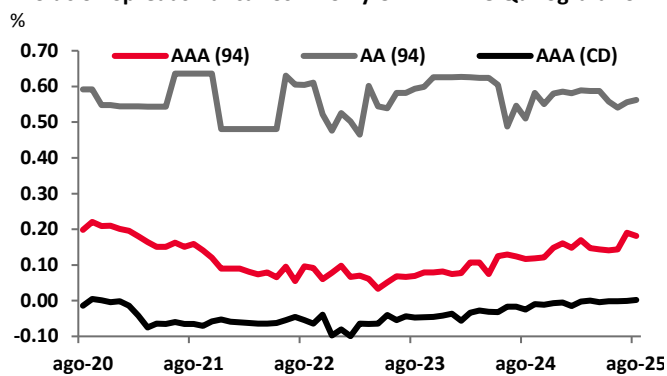
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 15 de agosto 2025

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 15 de agosto 2025

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 15 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 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	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



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

Estrategia de Mercados



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



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



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



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

Análisis Cuantitativo



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



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



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandropadilla@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