

Parámetro – Reporte Semanal

- **Regreso de la actividad primaria al mercado con la subasta de tres bonos de largo plazo por parte de GAP y CYDSA por \$9,200 millones**
- **Anticipamos movimiento en la siguiente semana con un bono quirografario de Grupo Elektra por \$4,025 millones. Adicionalmente, en el mercado bancario se ofertará una emisión de BID Invest por \$2,500 millones**
- **En el mercado de corto plazo se colocaron \$6,640 millones; destacando por monto la participación de CFE, Almacenadora Afirme y NR Finance México como los principales emisores**



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

Resumen de mercado LP. En la semana regresaron las colocaciones al mercado de largo plazo, con la subasta de dos bonos de Grupo Aeroportuario del Pacífico, así como una emisión quirografaria de CYDSA, que sumaron un total de \$9,200 millones. En la operación de GAP, destacamos la demanda de 1.98x, con una fuerte preferencia de los inversionistas por el tramo a tasa fija, aunque la asignación se mantuvo equilibrada. Las sobretasas se ubicaron por debajo de lo esperado.

La siguiente semana esperamos que continúe la actividad, con la colocación de un bono de Grupo Elektra, ELEKTRA 25-2, por un monto de hasta \$4,025 millones, con plazo de cinco años y tasa fija. Los recursos de la operación serán destinados a la amortización anticipada de emisiones de corto y largo plazo en el mercado. Por otro lado, en el mercado bancario se llevará a cabo la oferta de un bono social de BID Invest, BIDINV 1-25S, por un monto de \$2,500 millones y plazo de tres años.

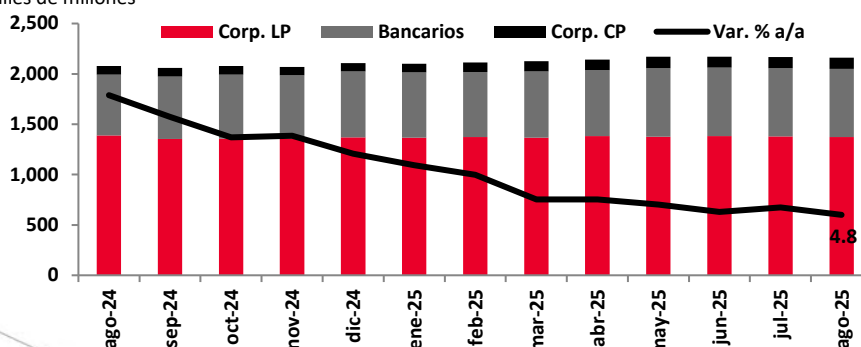
Es importante mencionar que, como habíamos anticipado, durante la semana continuaron incorporándose emisores a un *pipeline* cada vez más nutrido. Como resultado de lo anterior, anticipamos mayor dinamismo en ofertas durante septiembre.

Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo se ubicó en \$111,695 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$6,640 millones, destacando por su participación: CFE con \$1,500 millones, Almacenadora Afirme con \$961 millones y NR Finance México con \$850 millones. Para la semana del 25 al 29 de agosto de 2025 se esperan vencimientos por \$6,686 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) S&P Global Ratings bajó la calificación de **Grupo GICSA** a 'SD' y posteriormente la subió a 'mxCCC+'; (ii) PCR Verum bajó la calificación de **Grupo GICSA** y sus emisiones a 'D/M' y subsecuentemente las incrementó a 'C/M'; (iii) **Grupo Herdez** anunció la desinversión de la mitad de su participación en McCormick de México en una operación con un valor de US\$750 millones.

Evolución monto en circulación mercado de deuda

\$ miles de millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 22 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
ELEKTRA 25-2	4,025	27-ago-25	nd-ago-30	Fija	Bullet	Consumo	AA-.mx/HR AA/AA/M	Actinver - Punto	Grupo Elektra
TPLAY 25	3,000	09-sep-25	nd-sep-28	TIIE-F	Bullet	Telecom	HR A/A/M	Actinver - Punto	Total Play
GMFIN 25-2	1,000	26-sep-25	nd-abr-29	TIIE-F	Bullet	Automotriz	mxAAA	Banorte - BBVA - Sant	GM Financal de Méx
GMFIN 24-2*		26-sep-25	11-oct-30	Fija	Bullet	Automotriz	mxAAA	Banorte - BBVA - Sant	GM Financal de Méx
CFE 25-3X		30-sep-25	02-oct-28	TIIE-F	Bullet	EPE	nd	Banorte - BBVA - Sant - Scotia	CFE
CFE 25-4X	10,000	30-sep-25	24-mar-36	Fija	Bullet	EPE	nd	Banorte - BBVA - Sant - Scotia	CFE
CFE 25-2UX		30-sep-25	17-sep-40	Udis	Bullet	EPE	nd	Banorte - BBVA - Sant - Scotia	CFE
Total	\$18,025								

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

Emisiones Estructuradas

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calificación	Colocador	Emisor
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
ARRENCB 25	1,000	23-sep-25	nd-sep-30	TIIE-F	Parcial	Serv. Fin.	ABS	nd	Banorte - BX+	Arrendamás
TIPMXCB 25	2,500	21-oct-25	nd-abr-31	TIIE-F	Parcial	Serv. Fin.	ABS	nd	Banorte - BBVA - Sant	TIP de México
TIPMXCB 25-2		21-oct-25	nd-abr-31	Fija	Parcial	Serv. Fin.	ABS	nd	Banorte - BBVA - Sant	TIP de México
Total	\$4,750									

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

Emisiones 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
VW BANK 25	2,000	10-sep-25	nd-sep-28	TIIE-F	Bullet	mxAAA/AAA.mx	BBVA - Scotiabank	Volkswagen Bank
VW BANK 25-2		10-sep-25	nd-sep-30	Fija	Bullet	mxAAA/AAA.mx	BBVA - Scotiabank	Volkswagen Bank
SCOTIAB 25	3,000	18-sep-25	nd-sep-28	TIIE-F	Bullet	nd	Scotia	Scotiabank
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
BBVAMX 25D	1,860	24-sep-25	22-sep-28	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	\$28,360							

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.

Deuda Corporativa de Largo Plazo

Colocaciones del 18 al 22 de agosto de 2025. En semana se llevó a cabo la subasta de tres bonos por parte de Grupo Aeroportuario del Pacífico y CYDSA por \$9,200 millones, llevando el monto emitido del mes a \$9,700 millones

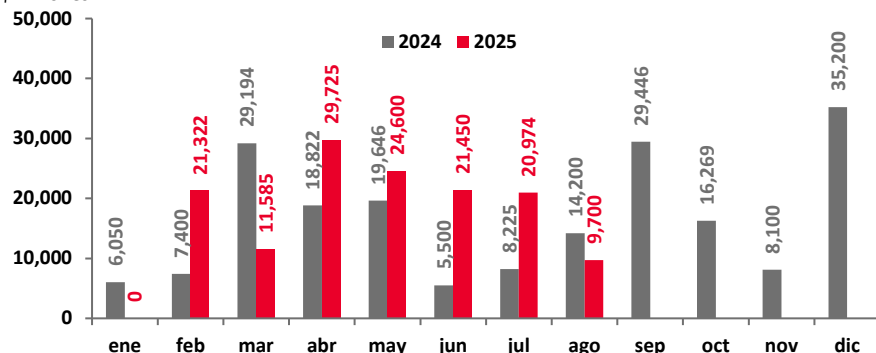
Colocaciones del mes

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
GAP 25-2	4,050	No	22-ago-25	18-ago-28	TIIEF + 0.48%	mxAAA/AAA.mx	GAP
GAP 25-3	4,450	No	22-ago-25	15-ago-31	FIJA : 9.02%	mxAAA/AAA.mx	GAP
CYDSASA 25	700	No	25-ago-25	16-ago-32	TIIEF + 1.8%	AA-.mx/HR AA+	CYDSA
Total	9,700						

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

Monto emitido mensual, 2025

\$ millones



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

Próximos vencimientos. Para el resto del mes de agosto se tiene programado el vencimiento en su fecha legal de una emisión de Betterware de México, así como la amortización anticipada de un bono del Fovissste por un monto total de \$1,355 millones.

Próximos vencimientos

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91BWMX21X	500	4.0	25-ago-25	TIIE28 + 0.4%	Bullet	AA(mex)/HR AA
95TFOVIS14-2U*	855	30.2	27-ago-25	UDIS : 2.97%	Parcial	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/HR AAA
Total	1,355					

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

Deuda Corporativa de Corto Plazo

Colocaciones de Corto Plazo del 18 al 22 de agosto de 2025

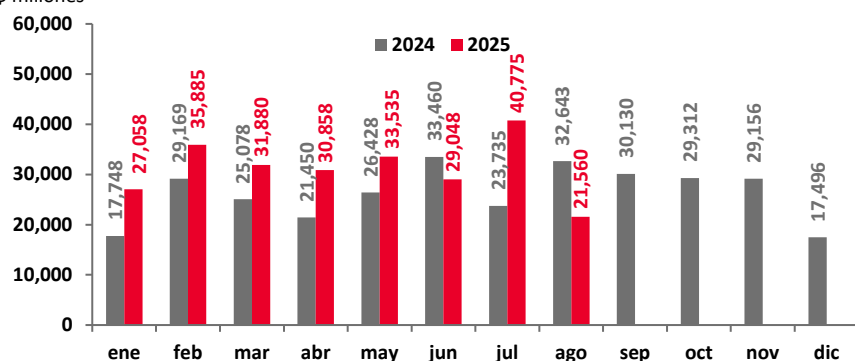
\$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRALM14925	335	19-ago-25	17-sep-25	29	Fija	8.25%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM15025	514	20-ago-25	17-sep-25	28	Fija	8.51%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM15125	28	20-ago-25	18-sep-25	29	Fija	8.25%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
92CFE09625	755	21-ago-25	18-sep-25	28	Descuento	7.89%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92CFE09725	200	21-ago-25	13-nov-25	84	Descuento	8.16%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92CFE09825	545	21-ago-25	05-feb-26	168	Descuento	8.16%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
93AFIRALM15225	84	21-ago-25	02-oct-25	42	Fija	8.53%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AMX08325	168	21-ago-25	25-sep-25	35	Descuento	7.88%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93AMX08425	66	21-ago-25	13-nov-25	84	Descuento	7.83%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93AMX08525	68	21-ago-25	19-feb-26	182	Descuento	7.74%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	América Móvil
93FACTOR01025	143	21-ago-25	20-ago-26	364	TIIE-28	9.27%	- / F1mex / - / HR1	Factoring Corporativo
93FORD03025	485	21-ago-25	18-sep-25	28	Descuento	7.92%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN08725	653	21-ago-25	18-sep-25	28	Descuento	7.95%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93GMFIN08825	87	21-ago-25	15-ene-26	147	Descuento	8.01%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93GMFIN08925	61	21-ago-25	19-feb-26	182	Descuento	7.88%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93LAB00925	203	21-ago-25	12-feb-26	175	TIIE-28	7.90%	- / F1+mex / - / HR+1	Genomma Lab Internacional
93NRF06425	501	21-ago-25	25-sep-25	35	Descuento	7.99%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93NRF06525	221	21-ago-25	20-nov-25	91	Descuento	8.26%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93NRF06625	128	21-ago-25	19-feb-26	182	Descuento	8.30%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93PCARFM02825	100	21-ago-25	18-sep-25	28	Descuento	7.82%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financial México
93START04025	314	21-ago-25	13-nov-25	84	TIIE-F	7.92%	- / - / - / HR+1	Start Banregio
93START04125	118	21-ago-25	05-feb-26	168	TIIE-F	8.02%	- / - / - / HR+1	Start Banregio
93TFSMX01525	100	21-ago-25	18-sep-25	28	Fija	8.11%	mxA-1+ / - / - / HR+1	TRATON Financial Services
93TOYOTA07725	100	21-ago-25	18-sep-25	28	Fija	7.88%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93TOYOTA07825	36	21-ago-25	13-nov-25	84	TIIE-F	7.85%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93TOYOTA07925	14	21-ago-25	19-feb-26	182	TIIE-F	8.00%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93VWLEASE08425	180	21-ago-25	18-sep-25	28	Descuento	7.83%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	\$6,640							

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
18 al 22 de agosto	7,943	6,640	83.6%	0.32%	97.8	83%	2%	14%	0%	0%	0%	0%	0%	CFE, AFIRALM, 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 25 al 29 de agosto de 2025

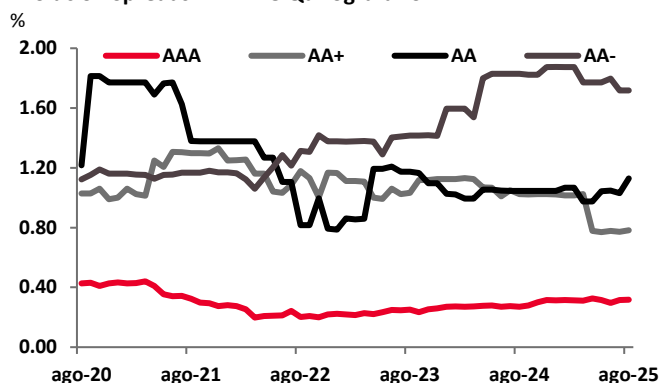
\$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93MINSAA00125	150	16-ene-25	28-ago-25	Grupo Minsa
93AMX01325	649	27-feb-25	28-ago-25	América Móvil
93GMFIN02025	87	27-feb-25	28-ago-25	GM Financial de México
93VWLEASE02125	315	27-feb-25	28-ago-25	Volkswagen Leasing
92CFE03325	485	13-mar-25	28-ago-25	CFE
92FONDO00925	360	13-mar-25	28-ago-25	FONDO
93TOYOTA02725	304	13-mar-25	28-ago-25	Toyota Financial Services México
93NRF03125	175	29-may-25	28-ago-25	NR Finance de México
93VWLEASE05325	127	29-may-25	28-ago-25	Volkswagen Leasing
92CFE06425	96	05-jun-25	28-ago-25	CFE
93AMX05325	65	05-jun-25	28-ago-25	América Móvil
93START02425	459	05-jun-25	28-ago-25	Start Banregio
93AFIRALM11925	50	26-jun-25	28-ago-25	Almacenadora Afirme
93AFIRALM13125	89	17-jul-25	28-ago-25	Almacenadora Afirme
93NRF05425	435	24-jul-25	28-ago-25	NR Finance de México
93AFIRALM13825	95	30-jul-25	28-ago-25	Almacenadora Afirme
93AFIRALM13925	761	30-jul-25	27-ago-25	Almacenadora Afirme
93AFIRFAC01825	30	30-jul-25	27-ago-25	Factoraje Afirme
92CFE08725	265	31-jul-25	28-ago-25	CFE
93AFIRALM14225	58	31-jul-25	28-ago-25	Almacenadora Afirme
93FORD02725	430	31-jul-25	28-ago-25	Ford Credit de México
93GMFIN07825	326	31-jul-25	28-ago-25	GM Financial de México
93PCARFM02525	198	31-jul-25	28-ago-25	Paccar Financial México
93TFSMX01225	100	31-jul-25	28-ago-25	TRATON Financial Services
93TOYOTA07025	100	31-jul-25	28-ago-25	Toyota Financial Services México
93VWLEASE07825	184	31-jul-25	28-ago-25	Volkswagen Leasing
93AFIRALM14425	293	01-ago-25	29-ago-25	Almacenadora Afirme
Total	\$6,686			

Fuente: Banorte con información de PIP

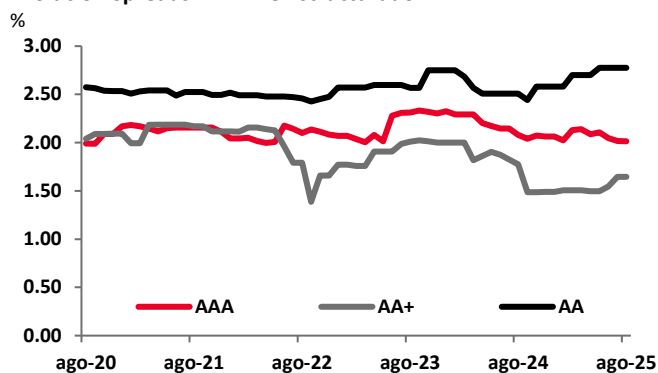
Evolución de Spreads

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



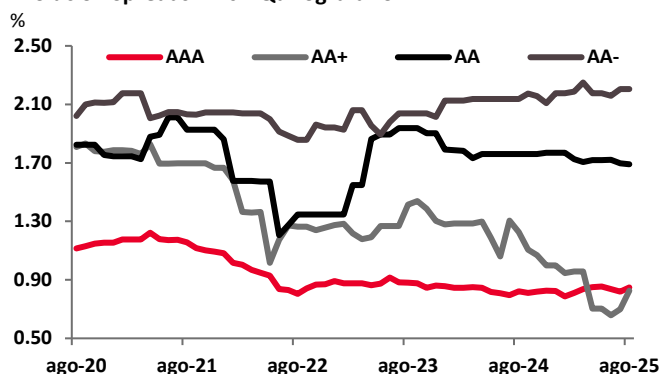
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 22 de agosto 2025

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



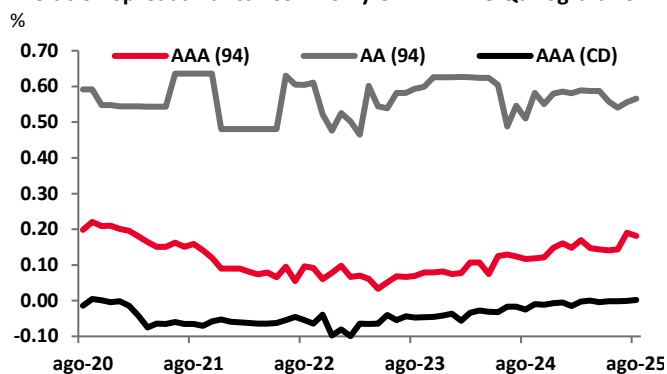
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 22 de agosto 2025

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 22 de agosto 2025

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 22 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