2 de mayo 2025

Parámetro – Reporte Semanal

- **En la semana se subastaron dos bonos estructurados de HIR Casa, HIRCB 25 / 25-2, por un monto de $2,000 millones, destacando la preferencia por la tasa variable**
- **Esperamos dinamismo la siguiente semana con cinco bonos corporativos a subastarse por parte de Genomma Lab, Ferromex y Serfimex Capital por $7,000 millones. En el mercado bancario se espera la colocación de tres bonos de Banobras por $15,000 millones**
- **En el mercado de corto plazo se colocaron $5,600 millones; destacando por monto la participación de CFE, Almacenadora Afirme y GM Financial de México como los principales emisores**

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

Ana Laura Zaragoza Félix
Gerente Deuda Corporativa
ana.zaragoza.felix@banorte.com

Resumen de mercado LP. Esta semana observó actividad a pesar del día feriado, con la subasta de dos bonos estructurados de largo plazo de HIR Casa por $2,000 millones. Destacamos que, contrario a colocaciones recientes mediante vasos comunicantes, se asignó un mayor monto a la serie a tasa variable (70%) sobre la fija.

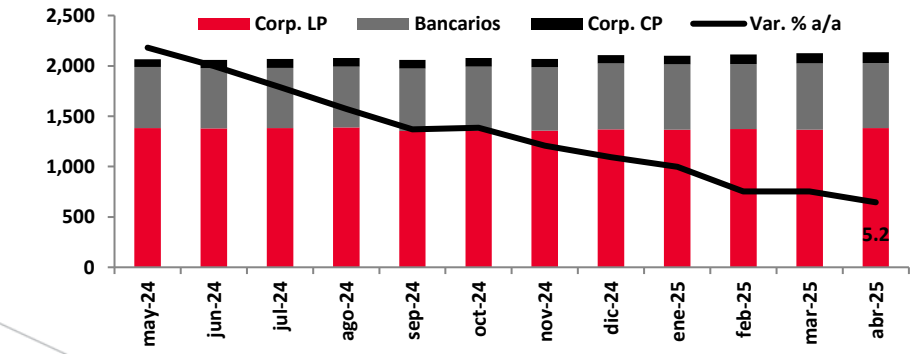
Para la siguiente semana esperamos dinamismo en el mercado de largo plazo con la colocación de cuatro bonos quirografarios por parte de Genomma Lab Internacional (LAB 25 / 25-2, $1,200 millones) y Ferrocarril Mexicano (FERROMX 25 / 25-2, $5,500 millones), así como de una emisión estructurada, respaldada por contratos de crédito y arrendamiento de Serfimex Capital (SERFICB 25, $300 millones).

Por su parte, en el mercado bancario también esperamos actividad con la colocación de tres bonos de banca de desarrollo por parte de Banobras, por un monto de $15,000 millones (máximo $20,000 millones).

Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a $105,644 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por $5,600 millones, destacando por su participación: CFE con $1,500 millones, Almacenadora Afirme con $1,222 millones y GM Financial de México con $800 millones. Para la semana del 5 al 9 de mayo de 2025 se esperan vencimientos por $7,554 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) Fitch Ratings bajó la calificación nacional de largo plazo de **NR Finance México** a 'A+(mex)' desde 'AA(mex)' con perspectiva Negativa; (ii) Fitch Ratings ratificó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de **CFE** en 'AAA(mex)' y en 'F1+(mex)'; (iii) HR Ratings ratificó las calificaciones de **Grupo Elektra** en 'HR AA' con perspectiva Estable y en 'HR1'.

Evolución monto en circulación mercado de deuda
$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 2 de mayo de 2025

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
LAB 25	**1,200**	**06-may-25**	**01-may-31**	**TIIE-28**	**Bullet**	**Consumo**	**AA+(mex)/HR AA+**	**Actinver**	**Genomma Lab**
LAB 25-2		**06-may-25**	**29-abr-32**	**TIIE-28**	**Bullet**	**Consumo**	**AA+(mex)/HR AA+**	**Actinver**	**Genomma Lab**
FERROMX 25	**5,500**	**08-may-25**	**nd-oct-28**	**TIIE-F**	**Bullet**	**Transporte**	**mxAAA/AAA(mex)**	**HSBC - Inbursa - Sant**	**Ferromex**
FERROMX 25-2		**08-may-25**	**nd-abr-32**	**Fija**	**Bullet**	**Transporte**	**mxAAA/AAA(mex)**	**HSBC - Inbursa - Sant**	**Ferromex**
FSHOP 25	3,000	14-may-25	02-may-30	Fija	Bullet	Infraest.	A+(mex)	BBVA	Fibra Shop
FSHOP 25U		14-may-25	30-oct-31	Udis	Bullet	Infraest.	A+(mex)	BBVA	Fibra Shop
VWLEASE 25	2,000	14-may-25	12-may-28	TIIE-F	Bullet	Automotriz	mxAAA/AAA.mx	Banorte - HSBC - Sant	VW Leasing
VWLEASE 25-2		14-may-25	10-may-30	Fija	Bullet	Automotriz	mxAAA/AAA.mx	Banorte - HSBC - Sant	VW Leasing
FUNO 25L	7,500	28-may-25	26-may-28	TIIE-F	Bullet	Infraest.	AAA(mex)/HR AAA	Actin-Banorte-BBVA-HSBC-Sant-Scotia	Fibra Uno
FUNO 25-2L		28-may-25	21-may-32	Fija	Bullet	Infraest.	AAA(mex)/HR AAA	Actin-Banorte-BBVA-HSBC-Sant-Scotia	Fibra Uno
VINTE 25V	750	05-jun-25	06-jun-30	TIIE-F	Bullet	Vivienda	HR AA-/AA-/M	BBVA - Actinver	Vinte
VINTE 25-2V		05-jun-25	03-jun-32	Fija	Bullet	Vivienda	HR AA-/AA-/M	BBVA - Actinver	Vinte
Total	**$19,950**								

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
SERFICB 25	**300**	**06-may-25**	**08-nov-29**	**TIIE-F**	**Parcial**	**Serv. Fin.**	**ABS**	**mxAAA/HR AAA**	**Banorte - BX+ - Interc.**	**Serfimex Capital**
EXITUCB 25	1,000	18-jun-25	nd-jun-30	TIIE-F	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAAA/AAA.mx	Actinver	Exitus Capital
Total	**$1,300**									

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
BANOB 25		**09-may-25**	**01-ago-28**	**TIIE-F**	**Bullet**	**mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)**	**Banorte - Monex - Sant - Scotia**	**Banobras**
BANOB 25-2	**15,000**	**09-may-25**	**04-may-32**	**Fija**	**Bullet**	**mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)**	**Banorte - Monex - Sant - Scotia**	**Banobras**
BANOB 25-3		**09-may-25**	**28-abr-37**	**Fija**	**Bullet**	**mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)**	**Banorte - Monex - Sant - Scotia**	**Banobras**
Total	**$15,000**							

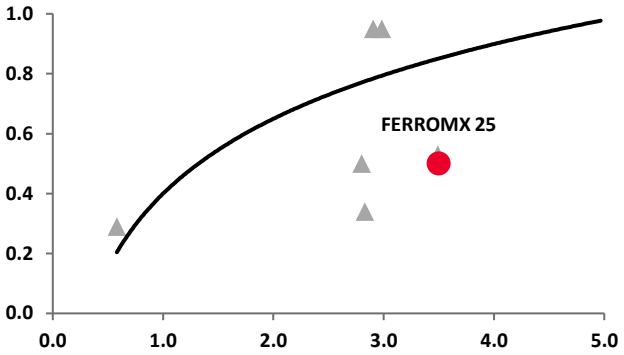
Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, solicitudes CNBV, Avisos de oferta pública y "Selling Memos". nd: No disponible o dato preliminar. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *Reaperturas.

Descripción de la emisión

FERROMX 25 / 25-2 (Ferrocarril Mexicano). Las emisiones se pretenden llevar a cabo por un monto objetivo de $5,500 millones, que podrá ser incrementado hasta a $6,500 millones mediante un mecanismo de sobreasignación. La serie 25 pagará una tasa variable referenciada a la TIIE de Fondeo y tendrá un plazo de 3.5 años, mientras que la serie 25-2 tendrá un plazo de 7 años en el que pagará una tasa fija a determinarse (M Bono 31-33). La amortización se llevará a cabo mediante un solo pago en la fecha de vencimiento. Los recursos obtenidos serán utilizados para el refinanciamiento de pasivos y a inversiones de capital de trabajo y capital operativo. Las calificaciones asignadas fueron de 'AAA(mex)' por Fitch Ratings y 'mxAAA' por S&P Global.

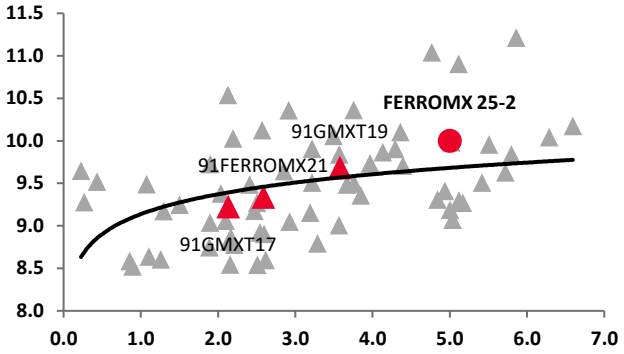
Relative Value

FERROMX 25 – TIIE-F
AxV vs. Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas grises: Quirografarios 'AAA'. Viñeta roja: **FERROMX**

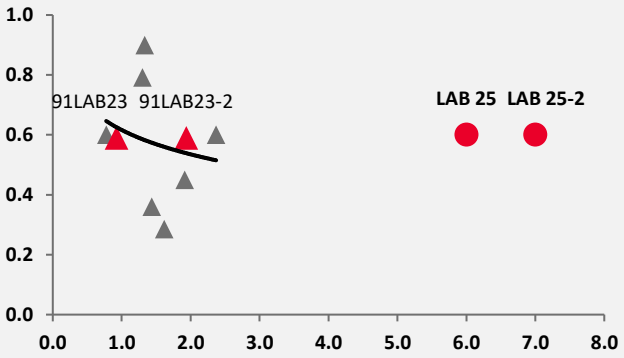
FERROMX 25 – Fija
Duración vs. YTM (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas grises: Quirografarios 'AAA'. Viñeta roja: **FERROMX**

LAB 25 / 25-2 (Genomma Lab Internacional). Las emisiones se pretenden colocar por un monto de hasta $1,200 millones, con plazos de 6 y 7 años y pagarán una tasa variable referenciada a TIIE-28. Los recursos obtenidos serán utilizados para la amortización anticipada de la emisión LAB 23. La amortización se llevará a cabo mediante un solo pago en la fecha de vencimiento (bullet). Las calificaciones asignadas fueron de 'AA+(mex)' por Fitch Ratings y 'HR AA+' por HR Ratings.

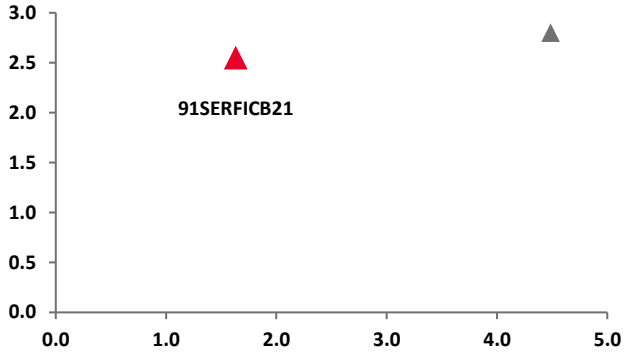
LAB 25 / 25-2 – TIIE-28
AxV vs. Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas grises: Quirografarios 'AA+'. Viñetas rojas: **LAB**

SERFICB 25 (ABS de Serfimex Capital). El bono se pretende colocar por un monto objetivo de $300 millones, con una opción de sobreasignación de $100 millones adicionales (máx. $400 millones). La emisión estará respaldada por los derechos al cobro de contratos de crédito y arrendamiento originados y administrados por Serfimex Capital. El bono pagará una tasa variable referenciada a TIIE-F, con un plazo legal de 54 meses (4.5 años) y la amortización se realizará con la totalidad de los flujos de la estructura (*full turbo*) al término del periodo de revolvencia de 24 meses. Los recursos obtenidos serán utilizados para la amortización de la emisión SERFICB 21 y el remanente para originar nuevos derechos de cobro. Las calificaciones asignadas fueron de 'mxAAA (sf)' por S&P Global y 'HR AAA (E)' por HR Ratings.

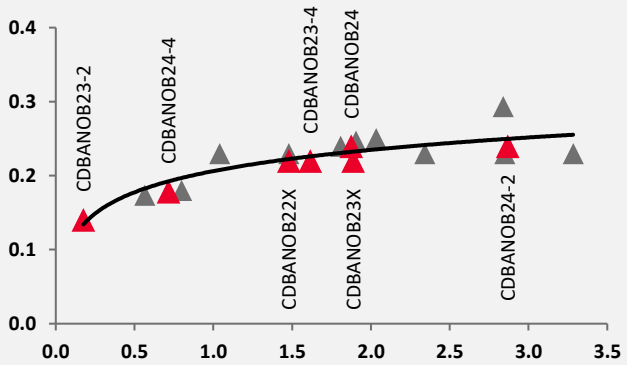
SERFICB 25 – TIIE-F
AxV vs. Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas grises: Estructurados ABS 'AAA'. Viñeta roja: **SERFICB.** La tasa de la emisión SERFICB 21 está referenciada a la TIIE-28, se agrega de manera ilustrativa

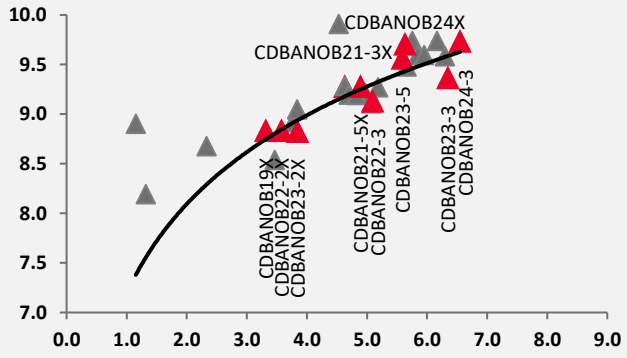
BANOB 25 / 25-2 / 25-3 (Banobras). Las emisiones de banca de desarrollo se pretenden colocar por un monto objetivo conjunto de $15,000 millones (máx. $20,000 millones). La serie 25 tendrá un plazo de aproximadamente 3.3 años y pagará una tasa variable referenciada a la TIIE de Fondeo; mientras que las series 25-2 y 25-3 pagarán una tasa fija a determinarse y tendrán plazos de 7 y 12 años, respectivamente. La amortización se llevará a cabo mediante un solo pago en la fecha de vencimiento. Las emisiones están calificadas en 'AAA' por parte de S&P Global, Moody's Local y Fitch Ratings.

BANOB 25 – TIIE-F
AxV vs. Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas grises: Banca de Desarrollo 'AAA'. Viñeta roja: **BANOB**

BANOB 25-2 / 25-3 – Fija
Duración vs. YTM (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas grises: Banca de Desarrollo 'AAA'. Viñeta roja: **BANOB**

Deuda Corporativa de Largo Plazo

Colocaciones del 28 de abril al 2 de mayo de 2025. En la semana se llevó a cabo la subasta de dos emisiones estructuradas de HIR Casa por $2,000 millones.

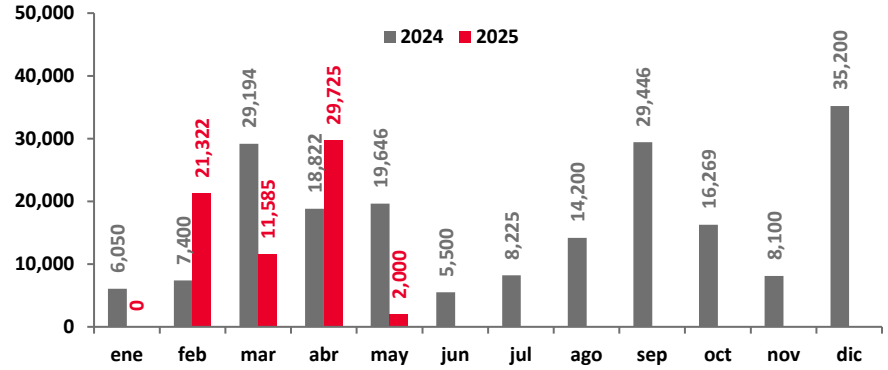
Colocaciones del mes

Emisión	Monto $millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
HIRCB 25	1,400	BRH	05-may-25	25-abr-35	TIIEF + 2.25%	AAA.mx/HR AAA	HIR Casa
HIRCB 25-2	600	BRH	05-may-25	25-abr-35	FIJA : 10.67%	AAA.mx/HR AAA	HIR Casa
Total	**2,000**						

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

Monto emitido mensual, 2025

$ millones



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

Próximos vencimientos. Para el mes de mayo se tienen programados seis vencimientos por un monto de $17,078 millones por parte de AC Bebidas, Ferromex, FEFA, Volkswagen Leasing, GM Financial de México y Grupo Lala.

Próximos vencimientos

Emisión	Monto $millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91ACBE21V	1,650	4.0	06-may-25	TIIE28 + 0.07%	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/
91FERROMX21-2	3,308	4.0	13-may-25	TIIE28 + 0.2%	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/
95FEFA22S	3,920	3.0	16-may-25	TIIEF + 0.22%	Bullet	mxAAA///HR AAA
91VWLEASE22	2,000	3.0	19-may-25	TIIE28 + 0.34%	Bullet	mxAAA/AAA.mx//
91GMFIN22	2,450	3.0	23-may-25	TIIE28 + 0.32%	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/
91LALA19-2	3,750	5.6	28-may-25	TIIE28 + 0.49%	Bullet	//AA(mex)/HR AA+
Total	**17,078**					

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 de abril al 2 de mayo de 2025

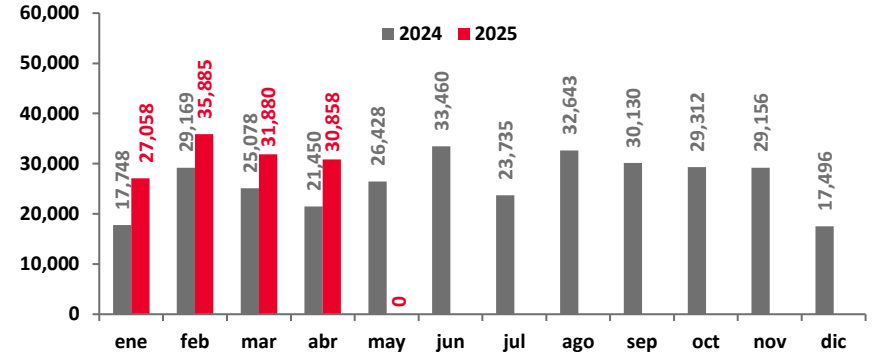
$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRALM08125	$339	29-abr-25	27-may-25	28	Fija	9.50%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
92CFE04825	$726	30-abr-25	29-may-25	29	Descuento	9.15%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92CFE04925	$329	30-abr-25	24-jul-25	85	Descuento	9.11%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
92CFE05025	$445	30-abr-25	16-oct-25	169	Descuento	9.06%	mxA-1+ / F1+mex / A-1.mx /	CFE
93AFIRALM08225	$179	30-abr-25	29-abr-26	364	TIIE-F	9.72%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM08325	$703	30-abr-25	28-may-25	28	Fija	9.77%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR01625	$83	30-abr-25	12-jun-25	43	Fija	9.78%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93FORD01425	$500	30-abr-25	29-may-25	29	Descuento	9.25%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN03925	$569	30-abr-25	29-may-25	29	Descuento	9.17%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93GMFIN04025	$189	30-abr-25	04-sep-25	127	Descuento	9.19%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93GMFIN04125	$42	30-abr-25	30-oct-25	183	Descuento	9.22%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93NRF02025	$593	30-abr-25	05-jun-25	36	Descuento	9.20%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93NRF02125	$142	30-abr-25	24-jul-25	85	Descuento	9.23%	- / F1+mex / A-1.mx / -	NR Finance de México
93TOYOTA04125	$43	30-abr-25	05-jun-25	36	Fija	9.18%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93TOYOTA04225	$17	30-abr-25	16-oct-25	169	TIIE-F	9.42%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services
93VWLEASE04025	$287	30-abr-25	12-jun-25	43	Descuento	9.12%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE04125	$145	30-abr-25	31-jul-25	92	Descuento	9.13%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE04225	$269	30-abr-25	30-oct-25	183	Descuento	9.21%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	**$5,600**							

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

Monto emitido mensual CP

$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP

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

$millones

Semana	Monto Convocado	Monto Colocado	%	SRAV TIIE 28	Plazo Promedio	Calificación de CP*							Principales emisores
						F1+	F1	F2	F3	B	C	D	
28 al 2 de mayo	5,957	5,600	94.0%	0.23%	97.7	77%	0%	23%	0%	0%	0%	0%	CFE, AFIRALM, GMFIN

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 5 al 9 de mayo de 2025

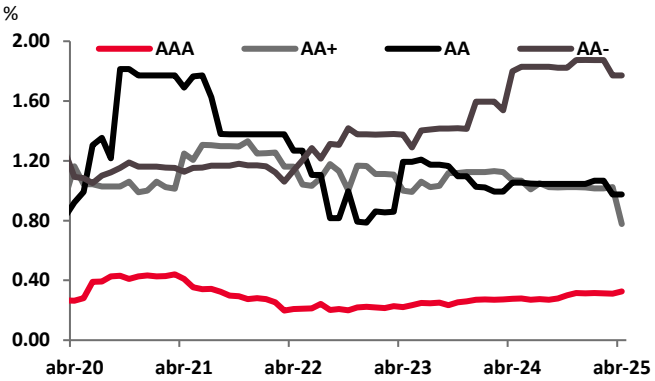
$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93ARREACT01124	$280	09-may-24	08-may-25	Arrendadora Actinver
93MERCFIN00124	$100	09-may-24	08-may-25	Mercader Financial
93MINSA00324	$100	09-may-24	08-may-25	Grupo Minsa
93ARREACT01224	$150	23-may-24	08-may-25	Arrendadora Actinver
93ARREACT01424	$250	31-may-24	08-may-25	Arrendadora Actinver
93GMFIN12024	$100	24-oct-24	08-may-25	GM Financial de México
93VWLEASE12024	$80	24-oct-24	08-may-25	Volkswagen Leasing
93GMFIN12324	$39	31-oct-24	08-may-25	GM Financial de México
93AMX14324	$50	07-nov-24	08-may-25	América Móvil
92CFE04424	$111	21-nov-24	08-may-25	CFE
93START04524	$122	21-nov-24	08-may-25	Start Banregio
93TOYOTA12624	$63	21-nov-24	08-may-25	Toyota Financial Services México
93AMX00725	$53	06-feb-25	08-may-25	América Móvil
93VWLEASE01125	$200	06-feb-25	08-may-25	Volkswagen Leasing
92CFE01725	$200	13-feb-25	08-may-25	CFE
93START00725	$280	13-feb-25	08-may-25	Start Banregio
93TOYOTA01725	$3	13-feb-25	08-may-25	Toyota Financial Services México
93AFIRALM05925	$142	25-mar-25	06-may-25	Almacenadora Afirme
93AFIRALM06125	$194	27-mar-25	08-may-25	Almacenadora Afirme
93FINBE00425	$700	27-mar-25	08-may-25	Financiera Bepensa
93FORD01125	$600	27-mar-25	08-may-25	Ford Credit de México
93GMFIN03025	$400	27-mar-25	08-may-25	GM Financial de México
93PCARFM01225	$250	27-mar-25	08-may-25	Paccar Financial México
93TOYOTA03125	$95	27-mar-25	08-may-25	Toyota Financial Services México
93VWLEASE03125	$300	27-mar-25	08-may-25	Volkswagen Leasing
93NRF01525	$600	03-abr-25	08-may-25	NR Finance de México
93AFIRALM06925	$793	09-abr-25	07-may-25	Almacenadora Afirme
92CFE04225	$386	10-abr-25	08-may-25	CFE
93AFIRALM07125	$64	10-abr-25	08-may-25	Almacenadora Afirme
93AMX02925	$252	10-abr-25	08-may-25	América Móvil
93TFSMX00325	$146	10-abr-25	08-may-25	TRATON Financial Services Mexico
93TOYOTA03725	$100	10-abr-25	08-may-25	Toyota Financial Services México
93AFIRALM07325	$352	11-abr-25	09-may-25	Almacenadora Afirme
Total	**$7,554**			

Fuente: Banorte con información de PIP

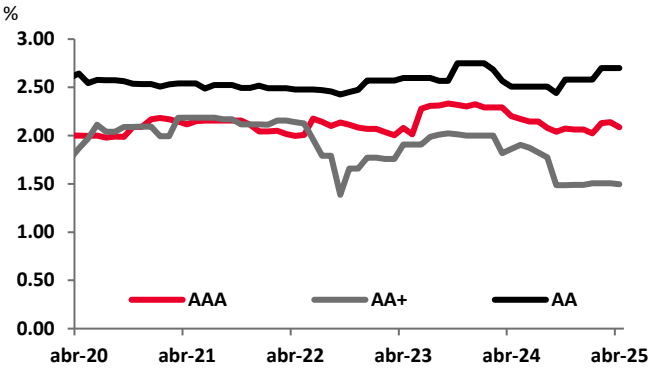
Evolución de Spreads

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



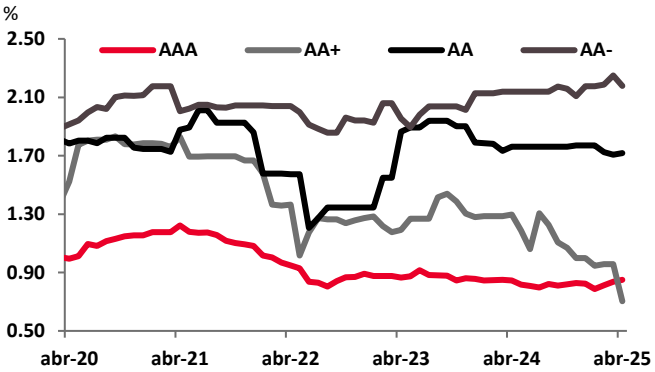
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 30 de abril de 2025

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



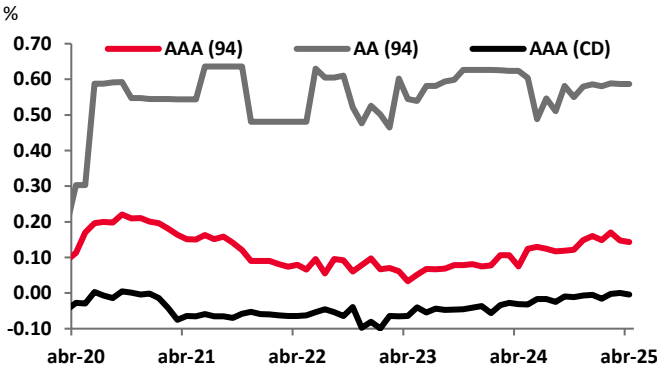
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 30 de abril de 2025

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 30 de abril de 2025

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 30 de abril 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, Ana Laura Zaragoza Félix, Jazmin Daniela Cuautencos Mora, Andrea Muñoz Sánchez y Paula Lozoya Valadez certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera. En virtud de lo anterior, el presente documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos; no es una recomendación, consejo o sugerencia de inversión en materia de Servicios de Inversión por parte de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. *no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento.* Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. *no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de,* Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero

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

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

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

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

María Fernanda Vargas Santoyo
Analista
maria.vargas.santoyo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2586

Análisis Económico

Juan Carlos Alderete Macal, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com
(55) 1103 - 4046

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

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

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

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

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

Estrategia de Mercados

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

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

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

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

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

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

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

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

Ana Laura Zaragoza Félix
Gerente Deuda Corporativa
ana.zaragoza.felix@banorte.com
(55) 1103 - 4000

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

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

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

Análisis Cuantitativo

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

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

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

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

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

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