Parámetro

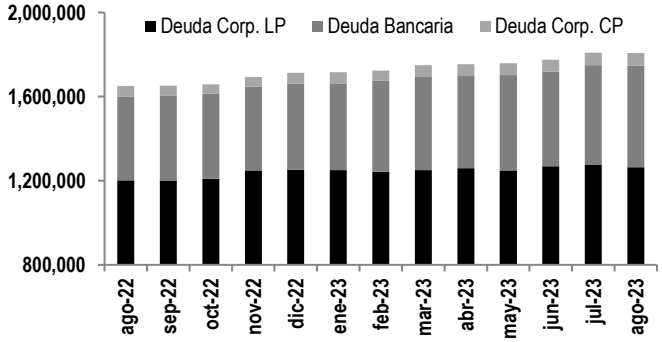
Reporte Semanal

- **Durante la semana pasada no se llevaron a cabo colocaciones en el mercado de largo plazo, manteniendo el mes de agosto de 2023 sin monto emitido**
- **Esperamos que esta semana se reanude la actividad de colocaciones con cinco bonos programados de Fibra Educa, Fibra Danhos y BeGrand por un monto de hasta $7,300 millones**
- **En el mercado de corto plazo se colocaron $3,703 millones; destacando por monto la participación de Volkswagen Leasing, GM Financial de México y PACCAR Financial México**

Resumen de mercado. En la semana que concluyó no se presentaron colocaciones de largo plazo en el mercado de deuda, manteniendo el mes sin nuevos bonos corporativos. Sin embargo, esperamos dinamismo esta semana con la subasta programada de cinco emisiones por un monto de $7,300 millones, destacando la presencia de un nuevo emisor, Fibra Educa ('AA+'), así como el regreso de los participantes ya conocidos, Fibra Danhos y BeGrand. Nuestra atención se mantendrá con la demanda de los inversionistas por el nuevo emisor, así como los instrumentos con calificaciones menores a 'AAA', y en la preferencia por tipo de tasa, al contar con bonos a tasa variable, fija y fija real (Udis). Por parte del mercado bancario, también esperamos actividad de colocaciones con un bono por parte de Scotiabank por $4,000 millones.

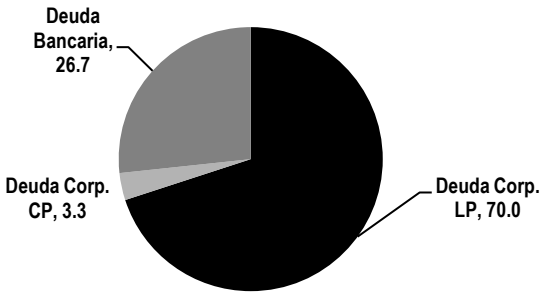
Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) S&P Global subió la calificación de la emisión **VANRTCB 21** a 'mxAA+ (sf) desde 'mxAA (sf)'; (ii) Moody's bajó la calificación de diez bancos pequeños y medianos en EE. UU. y colocó en revisión negativa la calificación de las principales instituciones financieras; (iii) Genomma Lab realizó la amortización anticipada voluntaria del segundo tramo de su préstamo garantizado con el IFC.

Evolución monto en circulación mercado de deuda
$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 11 de agosto de 2023

Distribución monto en circulación
%



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 11 de agosto de 2023

14 de agosto 2023

www.banorte.com/analisiseconomico
@analisis_fundam

Manuel Jiménez Zaldívar
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com

Hugo Armando Gómez Solís
Subdirector Deuda Corporativa
hugoa.gomez@banorte.com

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

Ganadores del premio 2023 a los mejores pronosticadores económicos de México, otorgado por *Focus Economics*

FOCUS ECONOMICS
ANALYST FORECAST AWARDS
2023
#1 OVERALL FORECASTER - MEXICO

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 por Convocar $millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Calif. S&P/Moody's /Fitch/HR/Verum	Colocador	Emisor
EDUCA 23L		15-ago-23	nd-ago-26	TIIE-28	Bullet	Infraest.	/AA+.mx//HR AAA/	Banorte - HSBC - Sant	Fibra Educa
EDUCA 23-2L	4,000	15-ago-23	nd-ago-30	Fija	Bullet	Infraest.	/AA+.mx//HR AAA/	Banorte - HSBC - Sant	Fibra Educa
EDUCA 23UL		15-ago-23	nd-ago-33	Udis	Bullet	Infraest.	/AA+.mx//HR AAA/	Banorte - HSBC - Sant	Fibra Educa
DANHOS 23L	2,500	16-ago-23	nd-nd-30	Fija	Bullet	Infraest.	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA	Fibra Danhos
BEGRAND 23	800	18-ago-23	nd-ago-26	TIIE-28	Bullet	Vivienda	///HR A+/A+/M	Actinver	BeGrand
ORBIA 22L*	5,000	23-ago-23	04-dic-25	TIIE-28	Bullet	Gpos. Ind.	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Sant - Scotia	Orbia
ORBIA 22-2L*		23-ago-23	25-nov-32	Fija	Bullet	Gpos. Ind.	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Sant - Scotia	Orbia
FEFA 23-2	5,000	30-ago-23	28-ago-26	TIIE F	Bullet	Serv. Fin.	mxAAA///HR AAA/	HSBC - Sant - Scotia	FEFA
FEFA 23G		30-ago-23	04-jul-25	TIIE F	Bullet	Serv. Fin.	mxAAA///HR AAA/	HSBC - Sant - Scotia	FEFA
PCARFM 23	1,000	13-sep-23	11-sep-26	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	mxAAA//AAA(mex)//	Banorte - BBVA - Scotia	PACCAR Financial
PCARFM 23-2		13-sep-23	08-sep-28	Fija	Parcial	Serv. Fin.	mxAAA//AAA(mex)//	Banorte - BBVA - Scotia	PACCAR Financial
Total	**$18,300**								

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 por Convocar $millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación S&P / Moody's / Fitch / HR	Colocador	Emisor
SCOTIAB 23	4,000	16-ago-23	nd-feb-28	TIIE-28	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/	Scotiabank	Scotiabank
COMPART 23S	3,000	27-sep-23	nd-mar-27	TIIE-28	Bullet	///	Actinver - Banorte - BBVA	Banco Compartamos
Total	**$7,000**							

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.

En el Horno

Descripción de la emisión

EDUCA 23L / 23-2L / 23UL (Fibra Educa). Las emisiones se pretenden colocar por un monto objetivo de $4,000 millones (máx. $6,000 millones). La serie 23L tendrá un plazo de tres años y pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28; la serie 23-2L tendrá plazo de 7 años y pagará una tasa fija; y la serie 23UL tendrá un plazo de 10 años con una tasa fija real. Las emisiones amortizarán mediante un pago al vencimiento y las calificaciones asignadas fueron de 'AA+.mx' por Moody's Local y 'HR AAA' por HR Ratings.

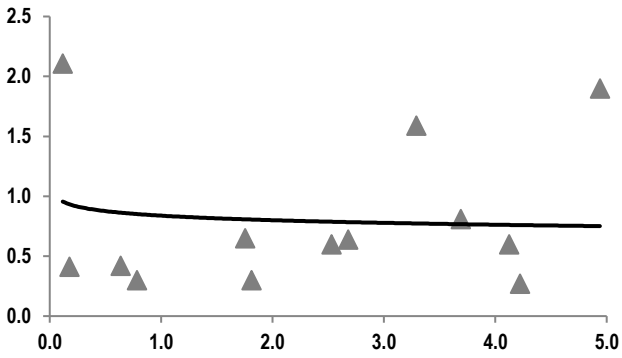
Sustentabilidad. Los bonos contarán con la etiqueta de Bonos Ligados a la Sostenibilidad (L), con Indicadores de Desempeño (KPIs): 1) número de becas activas; 2) porcentaje del ABR con certificación sostenible; y 3) porcentaje del consumo energético proveniente de fuentes renovables. Las penalizaciones por incumplimiento serán un incremento de 20pb sobre el Valor Nominal para la serie 23L y un step-up de 25pb sobre la tasa para las series 23-2L / 23UL.

DANHOS 23L (Fibra Danhos). La emisión se pretende colocar por un monto de hasta $2,500 millones, y plazo de aproximadamente 7 años, en los que pagará una tasa fija. La amortización se llevará a cabo mediante un pago al vencimiento. Los recursos obtenidos de la emisión serán utilizados para el refinanciamiento de pasivos. Las calificaciones asignadas fueron de 'AAA(mex)' por Fitch Ratings y 'HR AAA' por HR Ratings.

Sustentabilidad. La emisión contará con la etiqueta de Bono Ligado a la Sostenibilidad (L), con el objetivo (SPT) de alcanzar un porcentaje no menor a 10% del total del área con control operacional con certificación LEED O+M Oro y/o platino. La penalización por incumplimiento será un incremento del cupón (*step-up*) de 25pb por el resto de vida del bono.

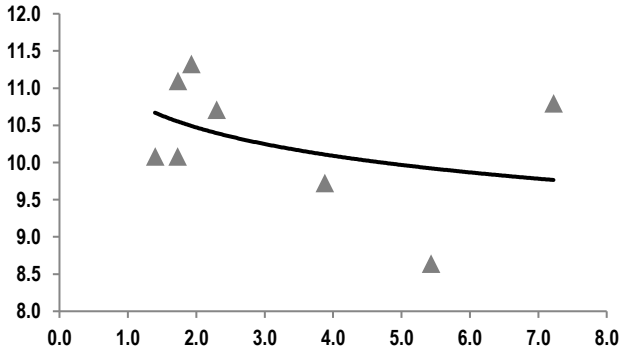
Relative Value

EDUCA 23L – TIIE-28
AxV vs. Sobretasa (%)



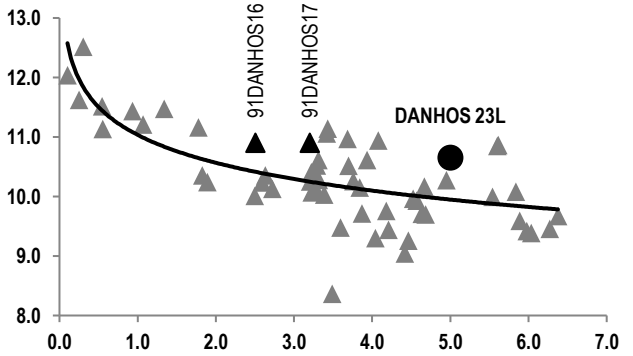
Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios AA+

EDUCA 23-2L – Fija
Duración vs. YTM (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios AA+

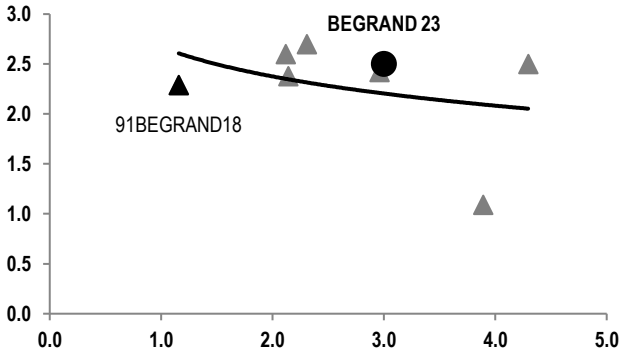
DANHOS 23L – Fija
Duración vs. YTM (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios AAA; Viñetas **Negras**: **DANHOS**

BEGRAND 23 (BeGrand). La emisión se pretende llevar a cabo por un monto de hasta $800 millones y tendrá un plazo de aproximadamente tres años. El bono pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28 más una sobretasa a determinarse. La emisión contará con una garantía de pago oportuno (GPO) por un monto equivalente al 50% del saldo insoluto de los CBs por parte de SHF. La amortización de principal se realizará mediante dos pagos: 1) $255 millones en febrero de 2026 y 2) $545 millones en agosto de 2026. Los recursos serán utilizados para la sustitución de pasivos (amortización de la emisión BEGRAND 18). Las calificaciones asignadas fueron de 'HR A+' por HR Ratings y de 'A+/M' por PCR Verum.

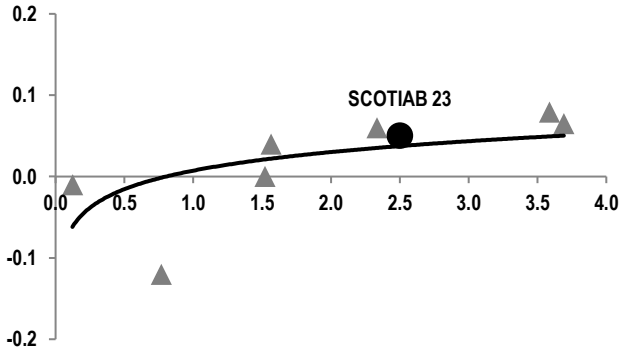
BEGRAND 23 – TIIE-28
AxV vs. Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios A+; Viñetas Negras: **BEGRAND**

SCOTIAB 23 (Scotiabank Inverlat). La emisión bancaria se colocará por un monto de $4,000 millones el cual se podrá incrementar en la fecha de cierre de libro para llegar a $8,000 millones mediante una opción de sobreasignación. El bono contará con un plazo de 2.5 años y pagará una tasa variable referenciada a la TIIE-28. La amortización se hará mediante un pago en la fecha de vencimiento (*bullet*) y las calificaciones asignadas fueron de 'mxAAA' y 'AAA(mex)' por parte de S&P Global Ratings y Fitch Ratings, respectivamente.

SCOTIAB 23 – TIIE-28
AxV vs. Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Banca Privada AAA; Viñetas Negras: **SCOTIAB**

Deuda Corporativa de Largo Plazo

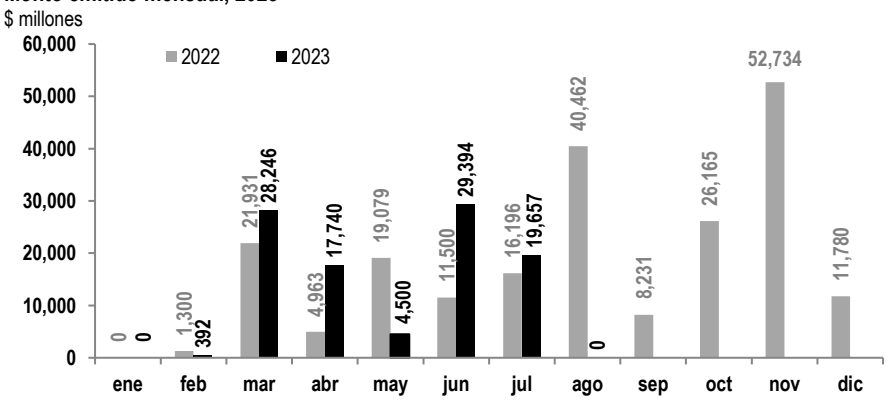
Colocaciones del 7 al 11 de agosto de 2023. En la semana no se llevaron a cabo subastas en el mercado de deuda de largo plazo, con lo que agosto se mantiene sin monto emitido.

Colocaciones de julio

Emisión	Monto millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calif. S&P / Moody's / Fitch / HR / Verum	Emisor
CFE 23X	3,378	No	03-jul-23	16-dic-24	TIIE28 + 0.35%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	CFE
CFE 22-2S*	3,154	No	03-jul-23	08-nov-30	FIJA : 10.8%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	CFE
CFE 22UV	3,468	No	03-jul-23	07-mar-33	UDIS : 6.3%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	CFE
BWMX 23	314	No	07-jul-23	02-jul-27	TIIE28 + 0.9%	//AA(mex)/HR AA	Betterware de México
BWMX 23-2	500	No	07-jul-23	28-jun-30	FIJA : 11.2%	//AA(mex)/HR AA	Betterware de México
TIPMXCB 23	2,000	ABS	14-jul-23	17-jul-28	FIJA : 12.4%	/AAA.mx/AAA(mex)/HR AAA	TIP de México
TIPMXCB 23-2	2,000	ABS	14-jul-23	17-jul-28	TIIE28 + 2.5%	/AAA.mx/AAA(mex)/HR AAA	TIP de México
LAB 23*	600	No	20-jul-23	31-mar-26	TIIE28 + 0.64%	//AA+(mex)/HR AA+	Genomma Lab
AUNETCB 22U*	600	FF	24-jul-23	20-mar-35	UDIS : 5.81%	//AAA(mex)/HR AAA	Autovía Necaxa-Tihuatlán
ICVCB 23U	3,643	FF	24-jul-23	24-jul-48	UDIS : 5.95%	//AAA(mex)/HR AAA	Inst. de Control Vehicular de NL
Total	**19,657**						

Fuente: Banorte con infor6mación de los suplementos de colocación. *Incluye Reapertura

Monto emitido mensual, 2023



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 agosto se espera la amortización de $1,800 millones mediante el vencimiento en su fecha legal de una emisión de FEFA.

Emisión	Monto $millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
95FEFA22	1,800	1.5	21-ago-23	TIIEF + 0.2%	Bullet	mxAAA///HR AAA
Total	**1,800**					

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

Deuda Corporativa de Corto Plazo

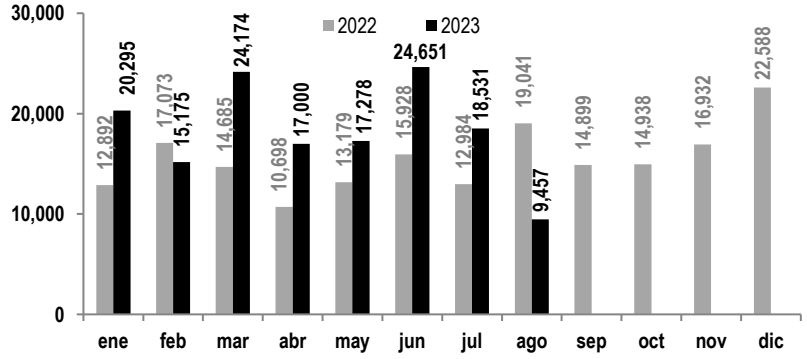
Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a $60,989 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por $3,703 millones, destacando por su participación: Volkswagen Leasing con $1,000 millones, GM Financial de México con $700 millones y PACCAR Financial México con $478 millones.

Colocaciones de Corto Plazo del 7 al 11 de agosto de 2023
$ millones

Emisión	Monto Colocado ($millones)	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa de Rendimiento	Tasa	Calificación S&P / Moody's / Fitch / HR Ratings	Emisor
93AFIRMAR09623	$10	07-ago-23	04-sep-23	28	Fija	11.50%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRALM17123	$60	09-ago-23	20-sep-23	42	Fija	12.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
92FONDO00223	$50	10-ago-23	07-sep-23	28	TIIE F	11.59%	- / - / F1+mex / HR+1	FONDO
92FONDO00323	$275	10-ago-23	25-ene-24	168	TIIE F	11.76%	- / - / F1+mex / HR+1	FONDO
92FONDO00423	$75	10-ago-23	08-ago-24	364	TIIE F	11.77%	- / - / F1+mex / HR+1	FONDO
93AFIRALM17223	$15	10-ago-23	30-nov-23	112	TIIE 28	11.90%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93FACTOR01223	$140	10-ago-23	25-jul-24	350	TIIE 28	14.00%	- / - / F2mex / HR1	Factoring Corporativo
93FORD02823	$400	10-ago-23	07-sep-23	28	Descuento	11.58%	- / A-1.mx / F1+mex / -	Ford Credit de México
93GMFIN08423	$581	10-ago-23	07-sep-23	28	Fija	11.62%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financial de México
93GMFIN08523	$84	10-ago-23	23-nov-23	105	TIIE 28	11.69%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financial de México
93GMFIN08623	$35	10-ago-23	08-feb-24	182	TIIE 28	11.69%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financial de México
93MERCFIN00623	$100	10-ago-23	08-ago-24	364	TIIE 28	12.80%	- / - / F2mex / HR2	Mercader Financial
93NAVISTS02523	$100	10-ago-23	07-sep-23	28	Fija	11.74%	mxA-1+ / - / - / HR+1	Navistar Financial
93PCARFM03323	$393	10-ago-23	07-sep-23	28	Descuento	11.74%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Paccar Financial México
93PCARFM03423	$85	10-ago-23	09-nov-23	91	Descuento	11.55%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Paccar Financial México
93START02923	$50	10-ago-23	25-ene-24	168	TIIE 28	11.70%	- / A-1.mx / - / HR+1	Start Banregio
93TOYOTA07223	$50	10-ago-23	14-sep-23	35	Fija	11.61%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Toyota Financial Serv. México
93TOYOTA07323	$150	10-ago-23	26-oct-23	77	TIIE 28	11.69%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Toyota Financial Serv. México
93TOYOTA07423	$50	10-ago-23	25-ene-24	168	TIIE 28	11.73%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Toyota Financial Serv. México
93VWLEASE06623	$608	10-ago-23	07-sep-23	28	Descuento	11.63%	mxA-1+ / A-1.mx / - / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE06723	$251	10-ago-23	16-nov-23	98	Descuento	11.51%	mxA-1+ / A-1.mx / - / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE06823	$141	10-ago-23	08-feb-24	182	Descuento	11.25%	mxA-1+ / A-1.mx / - / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	**$3,703**							

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	
7 al 11 de agosto	3,725	3,703	99.4%	0.32%	122.8	91%	0%	9%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, PCARFM

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. Para la semana del 14 al 18 de agosto de 2023 se esperan vencimientos por $4,864 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Vencimientos del 14 al 18 de agosto de 2023
$ millones

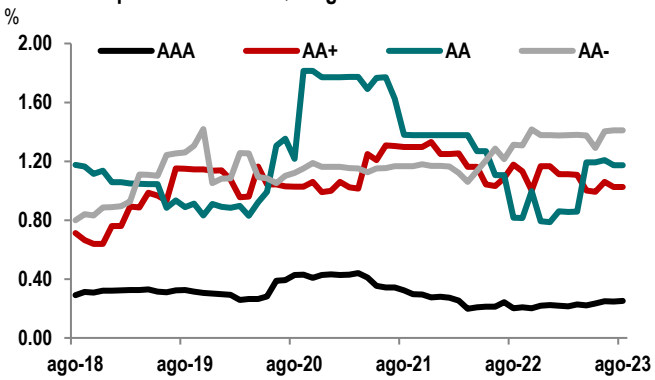
Emisión	Monto ($millones)	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93AFIRALM0622D	$8	15-ago-22	14-ago-23	Almacenadora Afirme
93ARREACT01122	$52	18-ago-22	17-ago-23	Arrendadora Actinver
93AFIRALM16422	$83	19-ago-22	18-ago-23	Almacenadora Afirme
93GMFIN01823	$15	16-feb-23	17-ago-23	GM Financial de México
93TOYOTA01823	$20	02-mar-23	17-ago-23	Toyota Financial Serv México
93GMFIN04323	$98	04-may-23	17-ago-23	GM Financial de México
93ARREACT01523	$30	18-may-23	17-ago-23	Arrendadora Actinver
93VWLEASE03123	$72	18-may-23	17-ago-23	Volkswagen Leasing
93CETELEM02423	$62	25-may-23	17-ago-23	Cetelem
93START01923	$285	25-may-23	17-ago-23	Start Banregio
93TOYOTA04223	$129	25-may-23	17-ago-23	Toyota Financial Serv México
93AFIRALM14823	$130	14-jun-23	14-ago-23	Almacenadora Afirme
93AFIRALM16023	$65	03-jul-23	14-ago-23	Almacenadora Afirme
93AFIRALM16123	$56	05-jul-23	16-ago-23	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR07423	$41	06-jul-23	17-ago-23	Arrendadora Afirme
93CETELEM03423	$122	06-jul-23	17-ago-23	Cetelem
93TOYOTA05723	$50	06-jul-23	17-ago-23	Toyota Financial Serv México
93AFIRMAR07623	$36	07-jul-23	18-ago-23	Arrendadora Afirme
93AFIRFAC01323	$20	17-jul-23	14-ago-23	Factoraje Afirme
93AFIRMAR08023	$108	18-jul-23	15-ago-23	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR08123	$25	19-jul-23	16-ago-23	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR08223	$46	20-jul-23	17-ago-23	Arrendadora Afirme
93FINBE00823	$566	20-jul-23	17-ago-23	Financiera Bepensa
93FORD02523	$400	20-jul-23	17-ago-23	Ford Credit de México
93GMFIN07523	$680	20-jul-23	17-ago-23	GM Financial de México
93PCARFM02923	$300	20-jul-23	17-ago-23	Paccar Financial México
93VWLEASE05723	$693	20-jul-23	17-ago-23	Volkswagen Leasing
93AFIRALM16823	$671	26-jul-23	16-ago-23	Almacenadora Afirme
Total	**$4,864**			

Fuente: Banorte con información de PIP

Evolución de Spreads

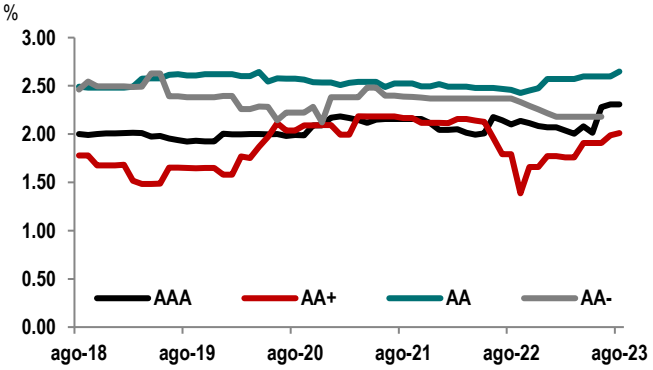
Evolución de Spreads Histórico. En las gráficas se muestra el movimiento histórico de los spreads para las muestras referenciadas a "TIIE 28 Corporativos Quirografarios y Estructurados", "Tasa Fija Corporativos Quirografarios" y "TIIE 28 Bancarios Quirografarios". Cabe mencionar que en el ejercicio no se consideran emisiones con calificación inferior a 'BBB-' en escala nacional y emisiones de GCDMX, PEMEX y CFE por ser "cuasi gubernamentales", lo que distorsiona los parámetros para bonos de Deuda Corporativa. Adicionalmente, el ejercicio se realiza con fines informativos utilizando promedios aritméticos y todos los plazos disponibles dentro de cada muestra.

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



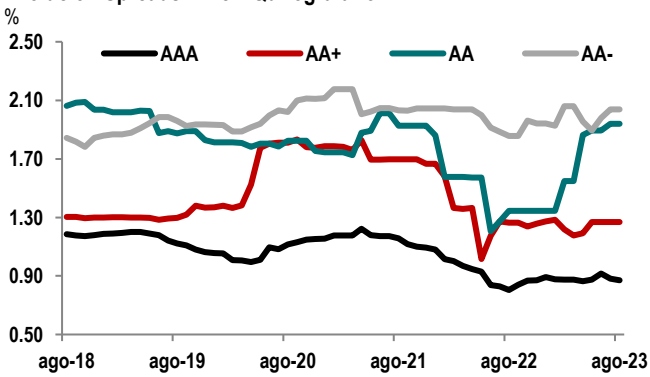
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 11 de agosto de 2023

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



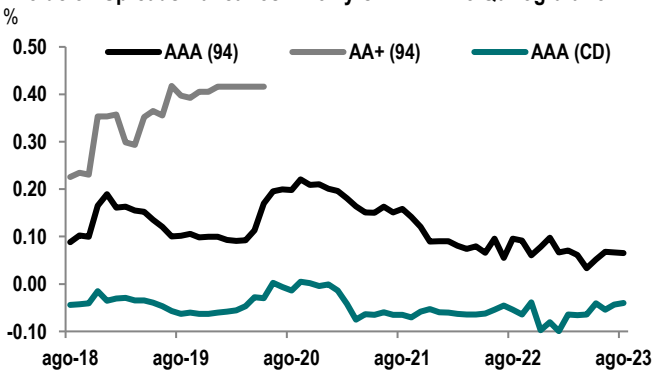
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 11 de agosto de 2023

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 11 de agosto de 2023

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 11 de agosto de 2023

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.
- ***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, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Juan Carlos Mercado Garduño, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Jazmin Daniela Cuautencos Mora y Andrea Muñoz Sánchez 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.

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.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
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
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera 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) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Juan Carlos Mercado Garduño	Gerente Análisis Bursátil	juan.mercado.garduno@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
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
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
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
Jazmin Daniela Cuautencos Mora	Gerente Análisis Cuantitativo	jazmin.cuautencos.mora@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Andrea Muñoz Sánchez	Analista Análisis Cuantitativo	andrea.munoz.sanchez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.ceballos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899