

Parámetro – Reporte Semanal

- En la semana que concluyó se mantuvo la actividad de subastas. Se colocó un bono estructurado de Fin Útil, así como una emisión quirografaria de Fundación Rafael Dondé
- La siguiente semana esperamos que continúen las colocaciones, con una emisión por parte de Organización Soriana por \$3,000 millones
- En el mercado de corto plazo se colocaron \$4,578 millones; destacando por monto la participación de Volkswagen Leasing, GM Financial de México y Financiera Bepensa

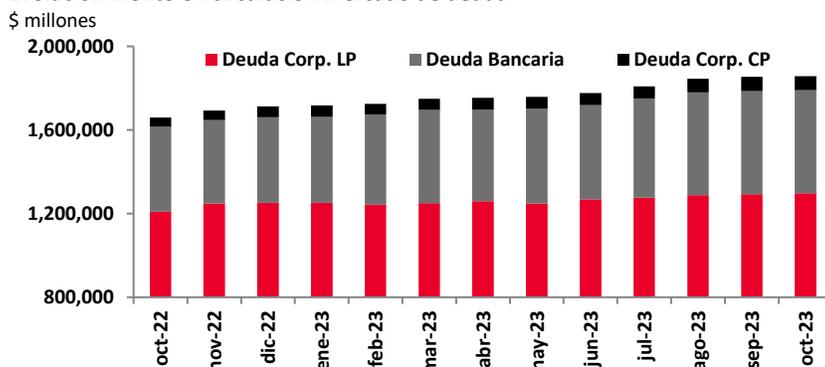
Resumen de mercado LP. En la semana, continuó la actividad de colocaciones en el mercado corporativo, con la subasta de un bono estructurado por parte de Fin Útil (FUTILCB 23, \$600 millones), cuya sobretasa se ubicó por debajo de lo esperado (215pb vs. ITP 230pb). Asimismo, se subastó una emisión quirografaria de Fundación Rafael Dondé (sin resultados al cierre de la edición). Destaca que, ante los cambios en las fechas de cierre de libro y las subastas desiertas de algunas emisiones, anticipamos que el monto emitido al cierre del mes se ubique por debajo de lo que esperábamos. No obstante, mantenemos la expectativa de que el mercado observe dinamismo en el resto del 4T23, con los emisores adelantando sus necesidades de fondeo previo a la baja liquidez del inicio de año y la incertidumbre inherente al año electoral. La siguiente semana esperamos la subasta de una emisión quirografaria por parte de Organización Soriana por un monto de hasta \$3,000 millones.

Por su parte, el mercado bancario ha mantenido una constante actividad en las últimas semanas, y esperamos cuente con mayor dinamismo en el mes. Para la siguiente semana esperamos la subasta de cuatro bonos por parte de BID Invest, Banca Mifel y Bancomext por \$11,000 millones.

Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a \$68,049 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$4,578 millones, destacando por su participación: Volkswagen Leasing con \$900 millones, GM Financial de México con \$800 millones, y Financiera Bepensa con \$700 millones. Para la semana del 16 al 20 de octubre de 2023 se esperan vencimientos por \$4,544 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) PEMEX anunció que la CNH aprobó modificaciones al plan de desarrollo del campo Maloob; (ii) HR Ratings ratificó las calificaciones de Banco Monex en 'HR AA' y modificó la perspectiva a Positiva; (iii) Crédito Real informó que presentó la solicitud de concurso mercantil.

Evolución monto en circulación mercado de deuda



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 13 de octubre de 2023



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



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



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



[@analisis_fundam](http://www.banorte.com/analisiseconomico)

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



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
SORIANA 23	3,000	19-oct-23	nd-oct-26	TIIE-28	Bullet	Consumo	//AAA(mex)/HR AAA/	Actinver - Sant - Scotia	Organización Soriana
EDUCA 23L*		07-nov-23	13-ago-26	TIIE-28	Bullet	Infraest.	/AA+.mx//HR AAA	HSBC - Sant	Fibra Educa
EDUCA 23-2L*	2,130	07-nov-23	08-ago-30	Fija	Bullet	Infraest.	/AA+.mx//HR AAA	HSBC - Sant	Fibra Educa
EDUCA 23-3L*		07-nov-23	04-ago-33	Udis	Bullet	Infraest.	/AA+.mx//HR AAA	HSBC - Sant	Fibra Educa
CYDSA 23	2,000	08-nov-23	nd-nov-30	TIIE-28	Bullet	Gpos. Ind.	/AA-.mx//HR AA+/	Santander	CYDSA
CYDSA 23-2		08-nov-23	nd-nov-26	Fija	Bullet	Gpos. Ind.	/AA-.mx//HR AA+/	Santander	CYDSA
GMFIN 23	2,000	15-nov-23	nd-nov-26	TIIE-28	Bullet	Automotriz	mxAAA//AAA(mex)//	Actinver - BBVA	GM Financiera de México
DAIMLER 23	2,500	28-nov-23	27-nov-25	TIIE-28	Bullet	Automotriz	mxAAA/AAA.mx///	BBVA - Scotia	Daimler México
DAIMLER 23-2		28-nov-23	26-nov-26	Fija	Bullet	Automotriz	mxAAA/AAA.mx///	BBVA - Scotia	Daimler México
Total	\$11,630								

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 1-23S	2,000	17-oct-23	13-oct-26	TIIE-28	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)/	BBVA - HSBC	BID Invest
BMIFEL 23V	1,500	17-oct-23	nd-oct-26	TIIE-28	Bullet	//AA(mex)/HR AA+	BBVA	Banca Mifel
BACMEXT 23-3X	7,500	18-oct-23	16-oct-26	TIIE-F	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)/	Banorte - BBVA - Scotia	Bancomext
BACMEXT 23-4X		18-oct-23	07-oct-33	Fija	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)/	Banorte - BBVA - Scotia	Bancomext
BACTIN 23-3	2,000	27-oct-23	16-mar-27	TIIE-28	Bullet	//AA(mex)//AA/M	Actinver	Banco Actinver
BBVAMX 23-2	10,000	08-nov-23	23-abr-27	TIIE-F	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/	BBVA	BBVA México
BBVAMX 23-3		08-nov-23	01-nov-30	Fija	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/	BBVA	BBVA México
Total	\$23,000							

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.

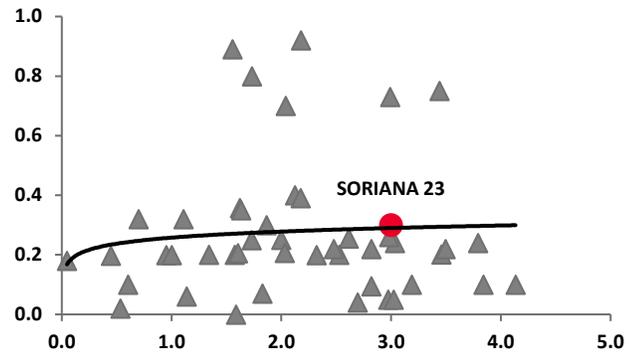
Descripción de la emisión

Relative Value

SORIANA 23 (Organización Soriana). La emisión se subastará por un monto de hasta \$3,000 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 amortización se llevará a cabo mediante un pago en la fecha de vencimiento (*bullet*). Las calificaciones asignadas fueron de ‘AAA(mex)’ por [Fitch Ratings](#) y de ‘HR AAA’ por [HR Ratings](#). Los recursos provenientes de la emisión se utilizarán principalmente para el refinanciamiento de pasivos bursátiles y bancarios.

SORIANA 23 – TIIE-28

AxV vs. Sobretasa (%)

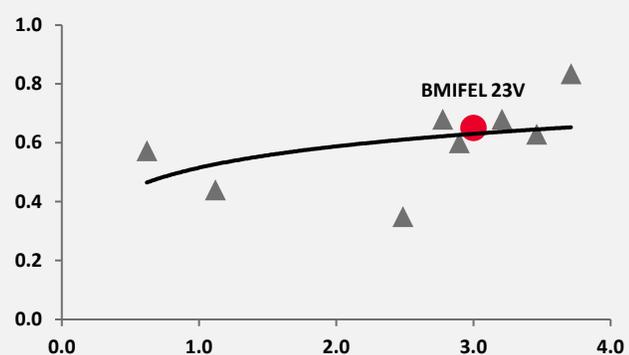


Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios AAA; Viñetas Rojas: Soriana

BMIFEL 23V (Banca Mifel). La emisión se llevará a cabo por un monto objetivo de \$1,500 millones. El bono tendrá un plazo de aproximadamente 3 años y pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28. Los recursos obtenidos serán utilizados para refinanciar y financiar el portafolio futuro. Asimismo, se destinarán a proyectos verdes de: Agricultura y Ganadería Sostenibles; Energías Renovables; Eficiencia Energética; Gestión Sostenible del Agua y de las Aguas Residuales. El bono contará con una garantía parcial, incondicional e irrevocable hasta por el 45% del saldo insoluto de los CBs, otorgada por Banco de México, en su carácter de Fiduciario del Gobierno Federal en el Fideicomiso conocido como “Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura (FONDO). Los bonos amortizarán mediante un solo pago en la fecha de vencimiento (*Bullet*) y están calificados en ‘AA(mex)’ por [Fitch Ratings](#) y ‘HR AA+’ por [HR Ratings](#).

BMIFEL 23V – TIIE-28

AxV vs. Sobretasa (%)

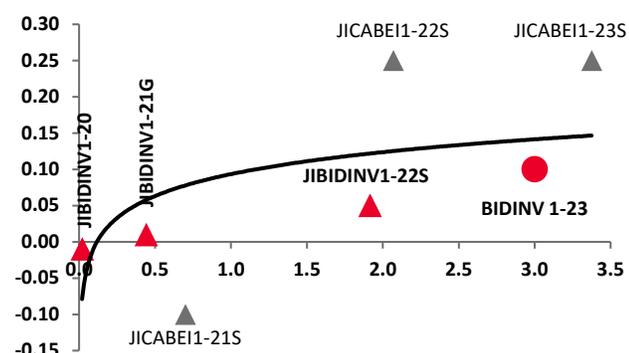


Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Banca Privada AA; Viñetas Rojas: **BMIFEL**

BIDINV 1-23S (Corporación Interamericana de Inversiones [BID Invest]). La emisión de banca multilateral se subastará por un monto objetivo de \$2,000 millones (máx. \$3,500 millones) y tendrá un plazo de aproximadamente tres años. El bono pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28 más una sobretasa a determinarse. El principal de los CBs será amortizado en un solo pago a vencimiento. Cuenta con calificaciones en escala nacional de ‘AAA.mx’ por [Moody’s Local](#) y ‘AAA(mex)’ por [Fitch Ratings](#). El bono tiene la etiqueta de Bono Social (S).

BIDINV 1-23S – TIIE-28

AxV vs. Sobretasa (%)

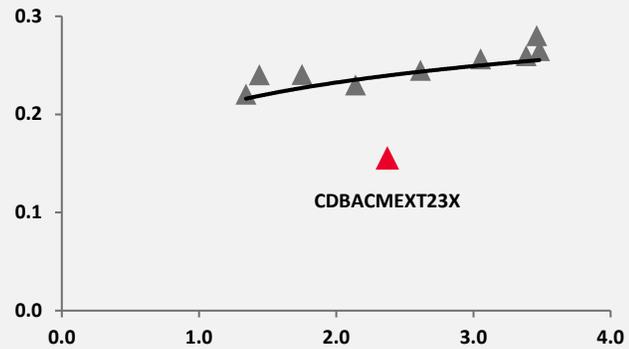


Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Banca Multilateral AAA; Viñetas Rojas: **BIDINV**

BACMEXT 23-3X / 23-4X (Bancomext). Las emisiones bancarias se pretenden llevar a cabo por un monto objetivo de \$7,500 millones y máximo de \$15,000 millones a través de vasos comunicantes. La serie 23-3X tendrá un plazo de 3 años y pagará una tasa variable referenciada a la TIIE de Fondeo; mientras que la serie 23-4X tendrá un plazo de 7 años y pagará una tasa que se mantendrá fija durante la vigencia de la emisión. La amortización se llevará a cabo en un solo pago en la fecha de vencimiento. Los bonos son sustentables, los recursos serán destinados para el crecimiento de la cartera de crédito relacionada con proyectos sustentables o sociales, así como para propósitos corporativos generales. Las calificaciones asignadas fueron de 'AAA.mx' por Moody's Local México y 'AAA(mex)' por Fitch Ratings. De acuerdo con la Ley Orgánica de Bancomext, el Gobierno Federal responderá en todo tiempo de las operaciones que celebre.

BACMEXT 23-3 – TIIE-28

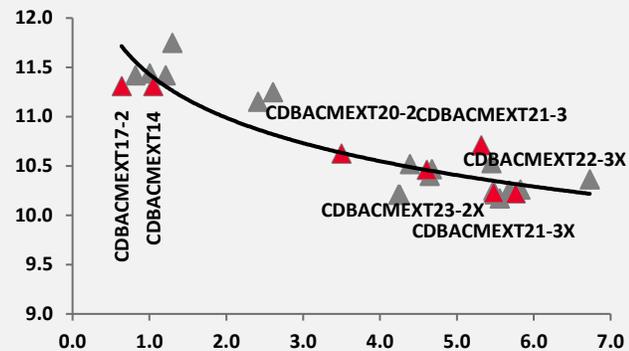
AxV vs. Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. Viñetas Grises: Banca de Desarrollo AAA; Viñetas Rojas: BACMEXT

BACMEXT 23-4 – TIIE-28

Duración vs. YTM (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. Viñetas Grises: Banca de Desarrollo AAA; Viñetas Rojas: BACMEXT

Deuda Corporativa de Largo Plazo

Colocaciones del 9 al 13 de octubre de 2023. En la semana se colocó un bono estructurado de largo plazo por \$600 millones por parte de Fin Útil, elevando el monto emitido del mes a \$6,600 millones.

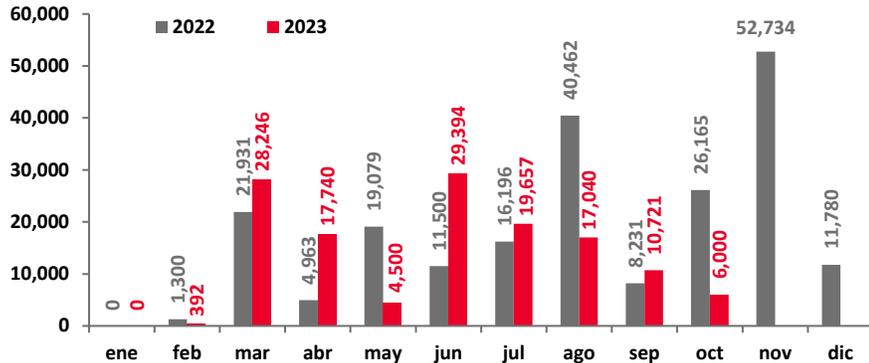
Colocaciones del mes

Emisión	Monto \$millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
CEMEX 23L	1,000	No	05-oct-23	01-oct-26	TIIE28 + 0.45%	mxAA//AA(mex)/	CEMEX
CEMEX 23-2L	5,000	No	05-oct-23	26-sep-30	FIJA : 11.4%	mxAA//AA(mex)/	CEMEX
FUTILCB 23S	600	No	12-oct-23	12-abr-27	TIIE28 + 2.15%	mxAAA//HR AAA	Fin Útil
Total	6,600						

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

Monto emitido mensual, 2023

\$ 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 octubre se espera la amortización de \$7,446 millones mediante el vencimiento en su fecha legal de cuatro emisiones por parte de FEFA, Fundación Rafael Donde y Cetelem, así como la amortización anticipada de una emisión del Fovissste.

Próximos vencimientos

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
95FEFA20G	3,000	3.0	16-oct-23	TIIE28 + 0.4%	Bullet	mxAAA//HR AAA
95FEFA18-5	611	5.1	17-oct-23	TIIE28 + 0.1%	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/HR AAA
91DONDE20	1,000	3.0	17-oct-23	TIIE28 + 1.9%	Bullet	///HR AA/AA/M
95TFOVICB13-3U*	835	30.4	27-nov-43	UDIS : 3.74%	Parcial	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/HR AAA
91CETELEM21	2,000	2.5	30-oct-23	TIIE28 + 0.28%	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/
Total	7,446					

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

Deuda Corporativa de Corto Plazo

Colocaciones de Corto Plazo del 9 al 13 de octubre de 2023

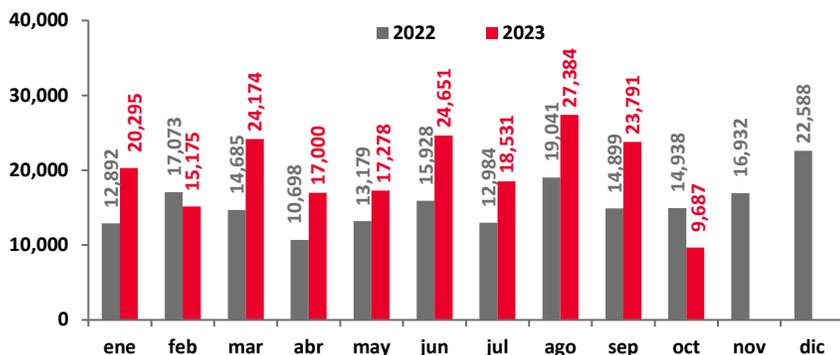
\$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRALM20123	\$20	09-oct-23	06-nov-23	28	Fija	11.60%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR13223	\$50	09-oct-23	06-nov-23	28	Fija	11.60%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR13323	\$45	09-oct-23	17-nov-23	39	Fija	12.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRALM20223	\$77	10-oct-23	21-nov-23	42	Fija	12.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR13423	\$46	10-oct-23	07-nov-23	28	Fija	11.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR13523	\$62	10-oct-23	09-nov-23	30	Fija	11.75%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRALM20323	\$45	11-oct-23	22-nov-23	42	Fija	12.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR13623	\$25	11-oct-23	08-nov-23	28	Fija	11.75%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR13723	\$110	11-oct-23	15-nov-23	35	Fija	12.10%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR13823	\$47	12-oct-23	09-nov-23	28	Fija	11.35%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93ARREACT02923	\$140	12-oct-23	11-abr-24	182	TIIE 28	12.30%	- / F1+mex / - / HR1	Arrendadora Actinver
93AUTLAN00423	\$100	12-oct-23	10-oct-24	364	TIIE 28	11.90%	- / F1mex / - / HR2	Compañía Minera Autlán
93FINBE01323	\$700	12-oct-23	09-nov-23	28	Fija	11.83%	- / F1+mex / - / HR1	Financiera Bepensa
93FORD03723	\$500	12-oct-23	09-nov-23	28	Descuento	11.54%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN11123	\$764	12-oct-23	09-nov-23	28	Descuento	11.53%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiera de México
93GMFIN11223	\$36	12-oct-23	01-feb-24	112	Descuento	11.23%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiera de México
93NAVIST03423	\$150	12-oct-23	09-nov-23	28	Fija	11.62%	mxA-1+ / - / - / HR+1	Navistar Financiera
93PCARFM04423	\$500	12-oct-23	09-nov-23	28	Descuento	11.56%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financiera México
93START03623	\$83	12-oct-23	21-mar-24	161	TIIE 28	11.70%	- / - / A-1.mx / HR+1	Start Banregio
93TOYOTA09723	\$25	12-oct-23	16-nov-23	35	Fija	11.33%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financiera Serv. México
93TOYOTA09823	\$140	12-oct-23	11-ene-24	91	TIIE 28	11.65%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financiera Serv. México
93TOYOTA09923	\$15	12-oct-23	21-mar-24	161	TIIE 28	11.71%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financiera Serv. México
93VWLEASE09323	\$551	12-oct-23	16-nov-23	35	Descuento	11.51%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE09423	\$331	12-oct-23	08-feb-24	119	Descuento	11.47%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE09523	\$17	12-oct-23	25-abr-24	196	Descuento	11.10%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	\$4,578							

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

Monto emitido mensual CP

\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP

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

\$ millones

Semana	Monto Convocado	Monto Colocado	%	SRAV TIIE 28	Plazo Promedio	F1+	F1	F2	F3	B	C	D	Principales emisores
9 al 13 de octubre	4,848	4,578	94.4%	0.15%	77.0	86%	2%	11%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, FINBE

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 16 al 20 de octubre de 2023

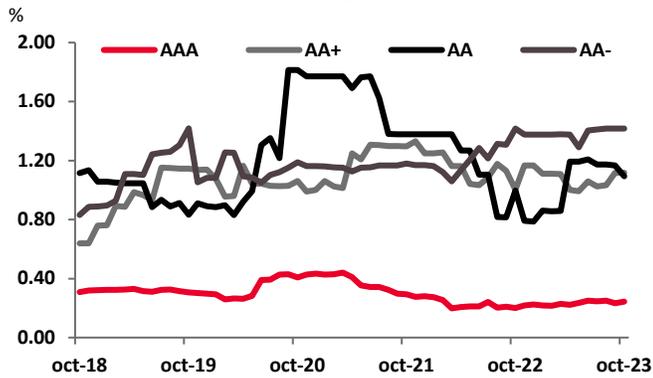
\$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93ARREACT01622	\$200	20-oct-22	19-oct-23	Arrendadora Actinver
93FACTOR01222	\$50	20-oct-22	19-oct-23	Factoring Corporativo
93VVLEASE02023	\$9	20-abr-23	19-oct-23	Volkswagen Leasing
93START01823	\$223	04-may-23	19-oct-23	Start Banregio
93TOYOTA03523	\$16	04-may-23	19-oct-23	Toyota Financal Serv México
93AFIRMAR07023	\$17	29-jun-23	19-oct-23	Arrendadora Afirme
93GMFIN07023	\$42	06-jul-23	19-oct-23	GM Financal de México
93ARREACT02223	\$50	20-jul-23	19-oct-23	Arrendadora Actinver
93VVLEASE05823	\$251	20-jul-23	19-oct-23	Volkswagen Leasing
93AFIRALM16723	\$375	21-jul-23	20-oct-23	Almacenadora Afirme
93CETELEM04023	\$125	27-jul-23	19-oct-23	Cetelem
93START02623	\$238	27-jul-23	19-oct-23	Start Banregio
93TOYOTA06723	\$86	27-jul-23	19-oct-23	Toyota Financal Serv México
93AFIRMAR11223	\$75	07-sep-23	19-oct-23	Arrendadora Afirme
93AFIRALM19023	\$40	19-sep-23	17-oct-23	Almacenadora Afirme
93AFIRALM19123	\$30	19-sep-23	19-oct-23	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR12123	\$130	19-sep-23	17-oct-23	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR12223	\$187	20-sep-23	18-oct-23	Arrendadora Afirme
92FONDO00823	\$4	21-sep-23	19-oct-23	FONDO
93AFIRALM19323	\$60	21-sep-23	19-oct-23	Almacenadora Afirme
93FORD03423	\$500	21-sep-23	19-oct-23	Ford Credit de México
93GMFIN10223	\$712	21-sep-23	19-oct-23	GM Financal de México
93NAVISTS03123	\$100	21-sep-23	19-oct-23	Navistar Financal
93PCARFM04223	\$200	21-sep-23	19-oct-23	Paccar Financal México
93TOYOTA08823	\$35	21-sep-23	19-oct-23	Toyota Financal Serv México
93VVLEASE08423	\$787	21-sep-23	19-oct-23	Volkswagen Leasing
Total	\$4,544			

Fuente: Banorte con información de PIP

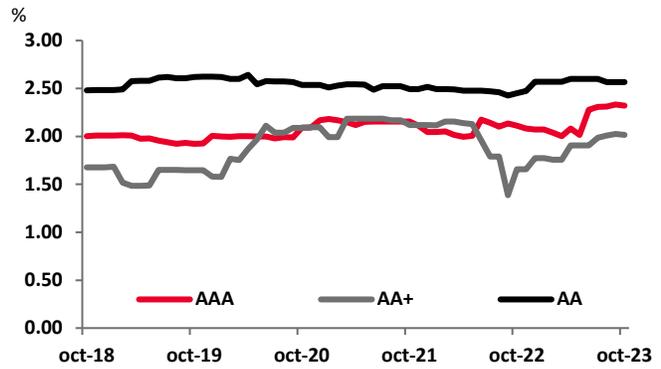
Evolución de Spreads

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



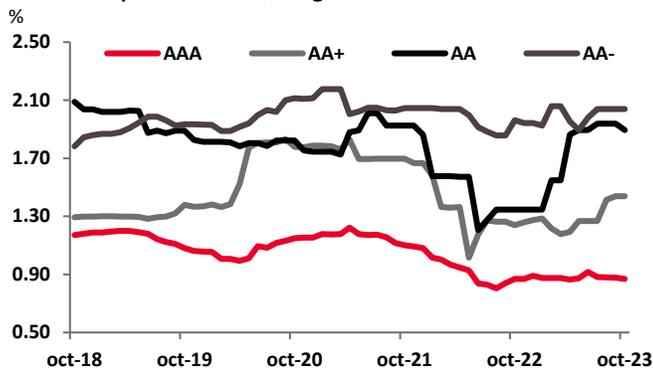
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 13 de octubre de 2023

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



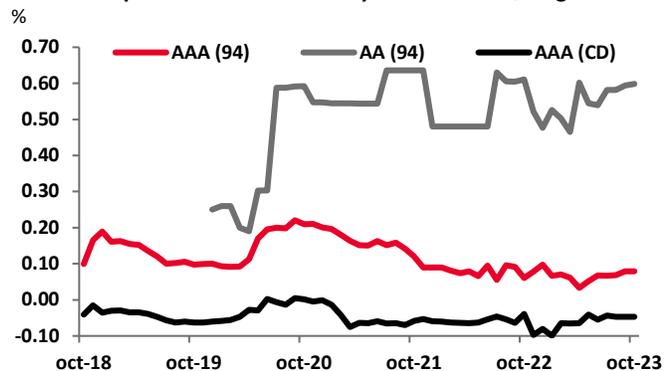
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 13 de octubre de 2023

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 13 de octubre de 2023

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 13 de octubre 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 Thalia 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 de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

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

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

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

Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, 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



Manuel Jiménez Zaldívar
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com
(55) 5268 - 1671



José Itzamna Espitia Hernández
Subdirector Análisis Bursátil
jose.espita@banorte.com
(55) 1670 - 2249



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

Análisis Cuantitativo



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



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



Andrea Muñoz Sánchez
Analista Análisis Cuantitativo
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



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



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



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) 1103 - 4000



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



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 Deuda Corporativa
hugo.gomez@banorte.com
(55) 1670 - 2247



Isaías Rodríguez Sobrino
Gerente de Renta Fija, Tipo de
Cambio y Commodities
isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com
(55) 1670 - 2144



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



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



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) 1103 - 4000