

Parámetro – Reporte Semanal

- En la semana continuó la actividad en el mercado de deuda con la colocación de dos emisiones de largo plazo por parte de Organización Soriana y Elementia Materiales
- En la última semana de octubre esperamos la subasta de un bono quirografario por parte de América Móvil por un monto objetivo de \$3,000 millones
- En el mercado de corto plazo se colocaron \$4,585 millones; destacando por monto la participación de Volkswagen Leasing, GM Financial de México y Ford Credit de México

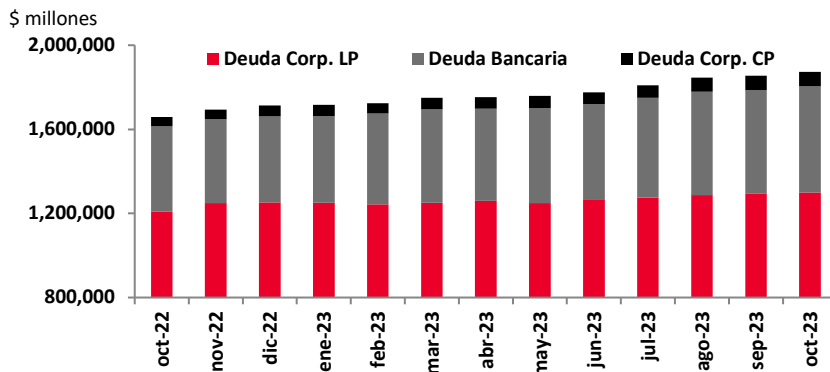
Resumen de mercado LP. La semana que concluyó observó actividad con la subasta de dos bonos por parte de Elementia Materiales (ELEMAT 23, \$2,200 millones) y Organización Soriana (SORIANA 23, \$3,000 millones), destacando una alta demanda por ambos papeles. En cuanto a *spreads*, los resultados fueron mixtos, con el bono de Soriana prácticamente en línea con lo esperado (25pb vs. 24pb), mientras que la emisión de Elementia se observó por arriba de lo anticipado (160pb vs. 120pb), que podríamos atribuir a una mayor prima de riesgo asignada a instrumentos con calificaciones por debajo de 'AAA/AA+', que son más comunes en el mercado. Para la última semana del mes, se espera la subasta de una emisión de América Móvil por un monto objetivo de \$3,000 millones.

Por su parte, continuaron las colocaciones en el mercado bancario con participación de BID Invest, Bancomext y Banca Mifel, con \$15,784 millones, con altas demandas observadas y sobretasas en línea o por debajo de las esperadas por el mercado. Esperamos que continúe la actividad esta semana, con la subasta de una emisión por parte de Banco Actinver por hasta \$2,000 millones.

Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a \$68,343 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$4,585 millones, destacando por su participación: Volkswagen Leasing con \$1,000 millones, GM Financial de México con \$725 millones, y Ford Credit de México con \$500 millones. Para la semana del 23 al 27 de octubre de 2023 se esperan vencimientos por \$4,026 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) S&P Global Ratings subió la calificación internacional de **Grupo Aeroméxico** a 'B' desde 'B-'; (ii) HR Ratings revisó al alza la calificación de **Alsea** a 'HR A+' desde 'HR A-'; (iii) HR Ratings revisó al alza la calificación de **Consorcio ARA** a 'HR AA+' desde 'HR AA'

Evolución monto en circulación mercado de deuda



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 20 de octubre de 2023



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



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

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
AMX 23-3	3,000	27-oct-23	nd-abr-25	TIIE-28	Bullet	Telecom.	////	BBVA - Inbursa	América Móvil
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 23UL*		07-nov-23	04-ago-33	Udis	Bullet	Infraest.	/AA+.mx//HR AAA	HSBC - Sant	Fibra Educa
FONADIN 23U		08-nov-23	nd-nd-38	Udis	Bullet	Infraest.	////	BBVA - HSBC - Interc - Scotia	Fonadin
FONADIN 23-2U	20,000	08-nov-23	nd-nd-38	Udis	Bullet	Infraest.	////	BBVA - HSBC - Interc - Scotia	Fonadin
FONADIN 22-2U*		08-nov-23	31-oct-52	Udis	Bullet	Infraest.	////	BBVA - HSBC - Interc - Scotia	Fonadin
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
FEFA 23-3	3,000	14-nov-23	13-nov-25	TIIE-F	Bullet	Serv. Fin.	////	BBVA - Sant - Scotia	FEFA
FEFA 23-2V		14-nov-23	27-may-27	TIIE-F	Bullet	Serv. Fin.	////	BBVA - Sant - Scotia	FEFA
GMFIN 23	1,000	15-nov-23	nd-nov-26	TIIE-28	Bullet	Automotriz	mxAAA//AAA(mex)//	Actinver - BBVA	GM Financ. Méx.
TOYOTA 23	2,000	22-nov-23	04-jun-27	TIIE-28	Bullet	Automotriz	mxAAA//	Santander - Scotia	Toyota FSM
TOYOTA 23-2		22-nov-23	19-may-28	Fija	Bullet	Automotriz	mxAAA//	Santander - Scotia	Toyota FSM
ARA 23X	1,200	22-nov-23	nd-nov-26	TIIE-28	Bullet	Vivienda	mxAA-//HR AA+/	Actinver - GBM	Consortio ARA
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	\$36,830								

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
FIMUBCB 22*	430	14-nov-23	19-jun-27	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Bursamétrica - Banorte - CI	Fimubac
Total	\$430									

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
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	\$12,000							

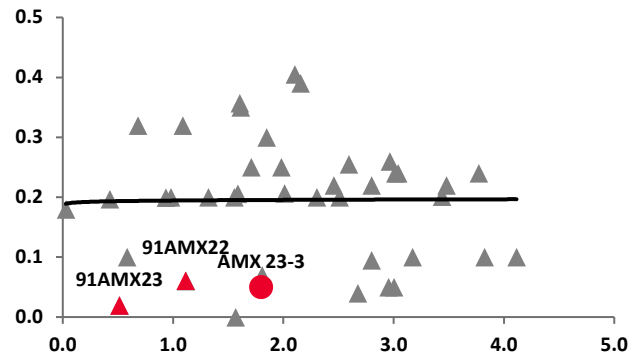
Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, solicitudes CNBV, Avisos de oferta pública y "Selling Memos". nd: No disponible o dato preliminar. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *Reaperturas.

Descripción de la emisión

AMX 23-3 (Banco Actinver). La emisión se pretende colocar por un monto base de \$3,000 millones, con una opción de sobreasignación de \$2,000 millones adicionales. El plazo del bono será de 1.8 años, en los que pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28. La amortización se llevará a cabo mediante un solo pago en la fecha de vencimiento. Las calificaciones asignadas fueron de 'AAA' por parte de Moody's Local, S&P Global y Fitch Ratings.

AMX 23-3 – TIIE-28

AxV vs. Sobretasa (%)

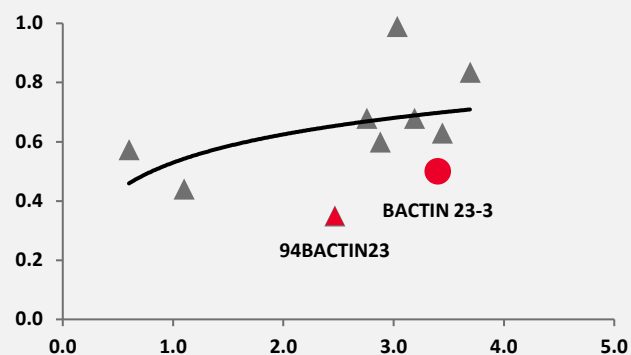


Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios AAA; Viñetas Rojas: AMX

BACTIN 23-3 (Banco Actinver). La emisión se pretende colocar por un monto objetivo de \$1,500 millones (máximo \$2,000 millones). El bono tendrá un plazo de aproximadamente 3.4 años y pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28. La amortización se llevará a cabo mediante un pago en la fecha de vencimiento. Las calificaciones asignadas fueron de 'AA(mex)' por Fitch Ratings y 'AA/M' por PCR Verum. Los recursos obtenidos de la emisión serán utilizados para sustitución de pasivos (BACTIN 20) y usos corporativos generales.

BACTIN 23-2 – TIIE-28

AxV vs. Sobretasa (%)



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

Deuda Corporativa de Largo Plazo

Colocaciones del 16 al 20 de octubre de 2023. En la semana se colocaron dos emisiones estructuradas por parte de Elementia Materiales y Organización Soriana por \$5,200 millones, elevando el monto emitido del mes a \$12,800 millones.

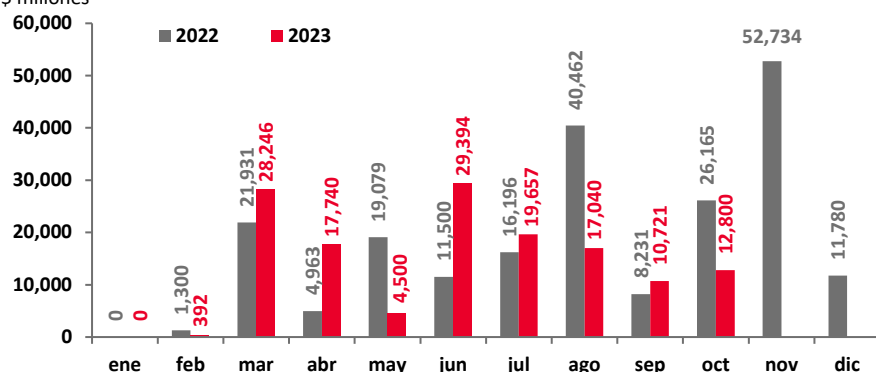
Colocaciones del mes

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	ABS	12-oct-23	12-abr-27	TIIE28 + 2.15%	mxAAA///HR AAA	Fin Útil
DONDE 23	1,000	No	17-oct-23	15-oct-26	TIIE28 + 1.9%	///HR AA/AA/M	Fund. Rafael Dondé
ELEMAT 23	2,200	No	19-oct-23	15-oct-26	TIIE28 + 1.6%	/AA-.mx/A(mex)/	Elementia Materiales
SORIANA 23	3,000	No	23-oct-23	19-oct-26	TIIE28 + 0.24%	//AAA(mex)/HR AAA	Organización Soriana
Total	12,800						

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 y el mes de noviembre se espera la amortización de \$17,793 millones mediante el vencimiento en su fecha legal de seis emisiones por parte de Cetelem, Grupo Herdez, CFE, FEFA y el Gobierno de la CDMX, así como la amortización anticipada de una emisión del Fovissste.

Próximos vencimientos

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Venc.	Cupón	Amort.	Calificaciones
95TFOVICB13-3U*	836	30.4	27-oct-23	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)/
91HERDEZ13	2,000	10.1	03-nov-23	FIJA : 8.02%	Bullet	mx AA//AA(mex)/
95CFE13-2	6,750	10.1	03-nov-23	FIJA : 7.77%	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)/
95FEFA22-3	2,080	1.5	03-nov-23	TIIEF + 0.17%	Bullet	mxAAA///HR AAA
91CETELEM21-2	2,000	2.5	13-nov-23	FIJA : 6.05%	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/
90GDFECB13	2,127	10.1	17-nov-23	FIJA : 7.05%	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)/
Total	17,793					

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

Deuda Corporativa de Corto Plazo

Colocaciones de Corto Plazo del 16 al 20 de octubre de 2023

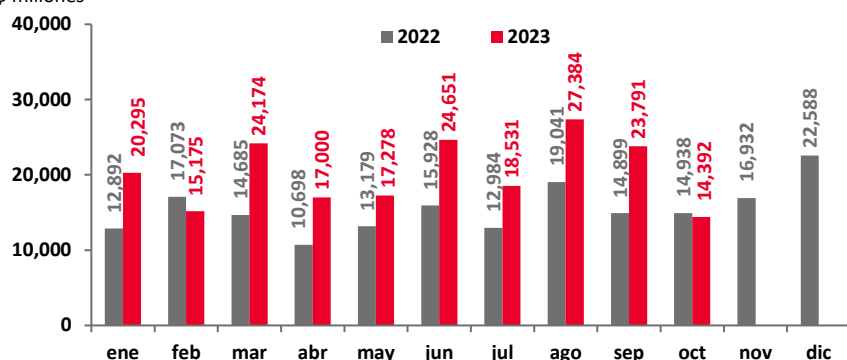
\$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRALM20523	\$41	17-oct-23	14-nov-23	28	Fija	11.05%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR13923	\$131	17-oct-23	14-nov-23	28	Fija	11.05%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR14023	\$187	18-oct-23	15-nov-23	28	Fija	11.75%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
92FONDO01423	\$30	19-oct-23	16-nov-23	28	TIIE F	11.61%	- / F1+mex / - / HR+1	FONDO
92FONDO01523	\$187	19-oct-23	04-abr-24	168	TIIE F	11.77%	- / F1+mex / - / HR+1	FONDO
92FONDO01623	\$84	19-oct-23	17-oct-24	364	TIIE F	11.79%	- / F1+mex / - / HR+1	FONDO
93AFIRALM20623	\$88	19-oct-23	30-nov-23	42	Fija	12.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR14123	\$25	19-oct-23	16-nov-23	28	Fija	11.75%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR14223	\$10	19-oct-23	17-nov-23	29	Fija	12.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93ARREACT03023	\$170	19-oct-23	17-oct-24	364	TIIE 28	12.51%	- / F1+mex / - / HR1	Arrendadora Actinver
93ARREACT03123	\$50	19-oct-23	18-abr-24	182	TIIE 28	12.31%	- / F1+mex / - / HR1	Arrendadora Actinver
93ARREACT03223	\$120	19-oct-23	18-ene-24	91	TIIE 28	12.21%	- / F1+mex / - / HR1	Arrendadora Actinver
93FACTOR01523	\$216	19-oct-23	17-oct-24	364	TIIE 28	13.26%	- / F2mex / - / HR1	Factoring Corporativo
93FORD03823	\$500	19-oct-23	16-nov-23	28	Descuento	11.57%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN11323	\$703	19-oct-23	16-nov-23	28	Descuento	11.53%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financal de México
93GMFIN11423	\$20	19-oct-23	08-feb-24	112	Descuento	11.22%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financal de México
93GMFIN11523	\$1	19-oct-23	18-abr-24	182	Descuento	11.06%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financal de México
93NAVISTS03523	\$150	19-oct-23	16-nov-23	28	Fija	11.67%	mxA-1+ / - / - / HR+1	Navistar Financal
93PCARFM04523	\$262	19-oct-23	16-nov-23	28	Descuento	11.56%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financal México
93START03723	\$249	19-oct-23	11-ene-24	84	TIIE 28	11.61%	- / - / A-1.mx / HR+1	Start Banregio
93START03823	\$212	19-oct-23	04-abr-24	168	TIIE 28	11.71%	- / - / A-1.mx / HR+1	Start Banregio
93TOYOTA10023	\$44	19-oct-23	16-nov-23	28	Fija	11.30%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financal Serv. México
93TOYOTA10123	\$80	19-oct-23	18-ene-24	91	TIIE 28	11.65%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financal Serv. México
93TOYOTA10223	\$26	19-oct-23	11-abr-24	175	TIIE 28	11.72%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financal Serv. México
93VWLEASE09623	\$641	19-oct-23	23-nov-23	35	Descuento	11.46%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE09723	\$359	19-oct-23	15-feb-24	119	Descuento	11.46%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	\$4,585							

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
16 al 20 de octubre	4,949	4,585	92.7%	0.21%	109.6	85%	0%	15%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, FORD

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 23 al 27 de octubre de 2023

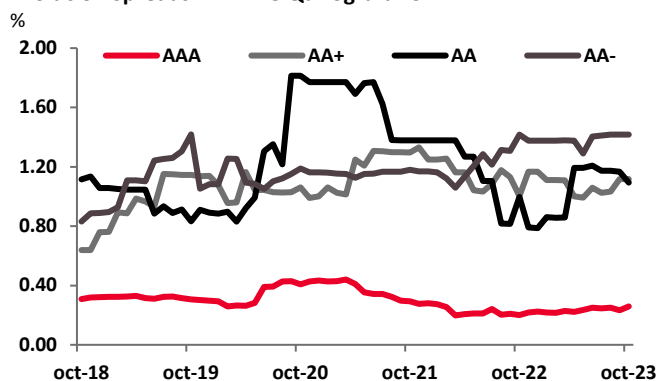
\$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93HYCSA00322	\$100	03-nov-22	26-oct-23	Grupo Hyc
93GMFIN04123	\$42	27-abr-23	26-oct-23	GM Finacial de México
93MINS00223	\$200	27-abr-23	26-oct-23	Grupo Minsa
93VWLEASE02323	\$15	27-abr-23	26-oct-23	Volkswagen Leasing
93AFIRALM12323	\$220	28-abr-23	27-oct-23	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR02823	\$50	28-abr-23	26-oct-23	Arrendadora Afirme
93TOYOTA03823	\$8	11-may-23	26-oct-23	Toyota Finacial Serv México
93GMFIN07323	\$124	13-jul-23	26-oct-23	GM Finacial de México
93VWLEASE06123	\$239	27-jul-23	26-oct-23	Volkswagen Leasing
93TOYOTA07023	\$50	03-ago-23	26-oct-23	Toyota Finacial Serv México
93TOYOTA07323	\$150	10-ago-23	26-oct-23	Toyota Finacial Serv México
93AFIRMAR11923	\$41	14-sep-23	26-oct-23	Arrendadora Afirme
93AFIRALM19723	\$616	27-sep-23	25-oct-23	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR12423	\$44	27-sep-23	25-oct-23	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR12523	\$47	28-sep-23	26-oct-23	Arrendadora Afirme
93FORD03523	\$420	28-sep-23	26-oct-23	Ford Credit de México
93GMFIN10523	\$684	28-sep-23	26-oct-23	GM Finacial de México
93NAVISTS03223	\$150	28-sep-23	26-oct-23	Navistar Finacial
93VWLEASE08723	\$769	28-sep-23	26-oct-23	Volkswagen Leasing
93AFIRMAR12723	\$57	29-sep-23	27-oct-23	Arrendadora Afirme
Total	\$4,026			

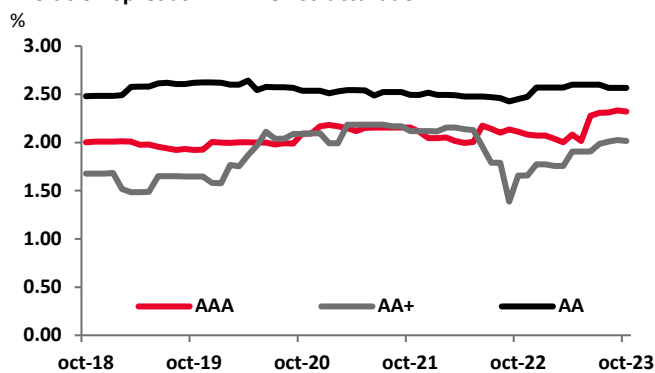
Fuente: Banorte con información de PIP

Evolución de Spreads

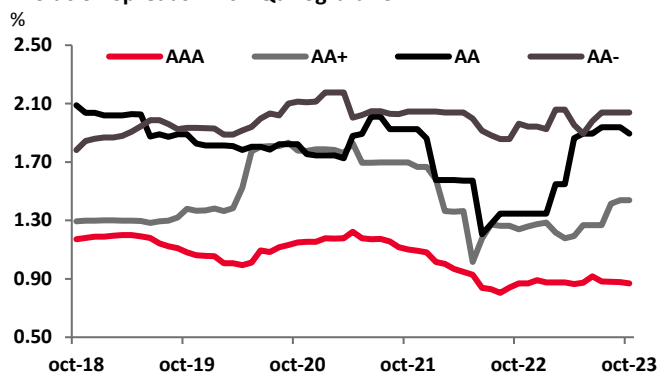
Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



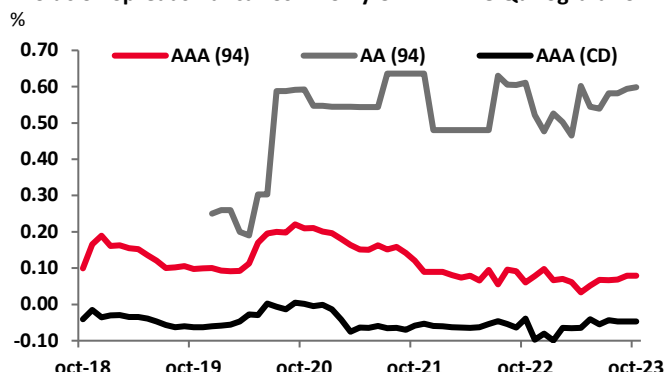
Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



Evolución Spreads – FIJA Quirografario



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



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 disseminar 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	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



Yazmín 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.espitia@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.garduno@banorte.com
(55) 1670 - 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
hugoa.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