3 de noviembre 2023

Parámetro – Reporte Semanal

- **En la semana no se llevaron a cabo subastas de largo plazo, sin embargo, esperamos dinamismo en el resto de noviembre con cerca de $50,500 millones en el *pipeline***
- **Para la siguiente semana esperamos la colocación de cinco emisiones por parte de Fonadin y Fortaleza Materiales por hasta $22,000 millones; así como dos bonos bancarios por parte de BBVA México por $10,000 millones**
- **En el mercado de corto plazo se colocaron $3,832 millones; destacando por monto la participación de Volkswagen Leasing, GM Financial de México y Almacenadora Afirme**

Resumen de mercado LP. En la semana no se llevaron a cabo colocaciones en el mercado de deuda de largo plazo. No obstante, esperamos dinamismo en el mes de noviembre, con cerca de $50,500 millones en el *pipeline*, destacando la presencia de emisores con diferentes calificaciones crediticias –en un rango de 'A' hasta 'AAA' en escala nacional–, pero compuesto en su mayoría por instrumentos quirografarios.

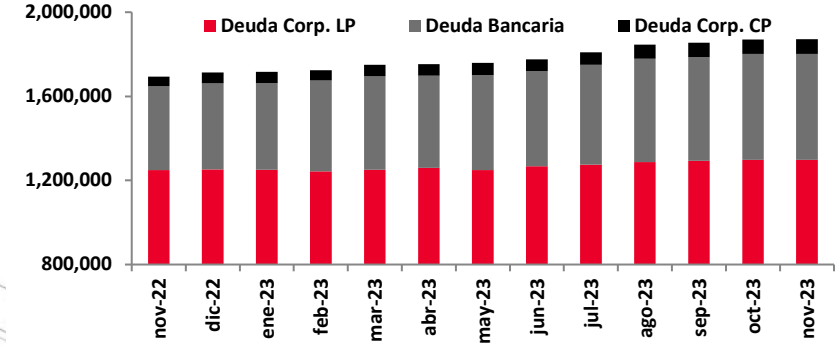
Particularmente para la siguiente semana se tiene programada la colocación de una importante proporción del monto esperado del mes con la participación de Fonadin, con tres bonos por hasta $20,000 millones, así como una emisión quirografaria de Fortaleza Materiales por $2,000 millones.

Por su parte, en el mercado bancario sí se observó actividad de colocaciones, con un bono por parte de Banco Actinver (BACTIN 23-3, $600 millones), que observó una demanda de 1.0x y cuya sobretasa se ubicó en línea con lo esperado en 60pb. Anticipamos que continúe la actividad la próxima semana, con la subasta de dos bonos por parte de BBVA México por $10,000 millones (máx. $13,500 millones), los cuales son los últimos registrados en el *pipeline* para el resto del año.

Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a $68,781 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por $3,832 millones, destacando por su participación: Volkswagen Leasing con $800 millones, GM Financial de México con $800 millones, y Almacenadora Afirme con $748 millones. Para la semana del 6 al 10 de noviembre de 2023 se esperan vencimientos por $4,639 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) **Unifin Financiera** informó el Acuerdo Judicial sobre la prórroga de la etapa de Conciliación de su proceso de Concurso Mercantil; (ii) Fitch Ratings subió la calificación de **Almacenadora Mercader** a 'A+(mex)' de 'A(mex)'; (iii) **Grupo Bimbo** anunció la emisión de US$1,000 millones en Notas Internacionales.

Evolución monto en circulación mercado de deuda
$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 3 de noviembre 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

www.banorte.com/analisiseconomico
@analisis_fundam

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

BANORTE

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
FORTALE 23	**2,000**	**07-nov-23**	**05-nov-26**	**TIIE-28**	**Bullet**	**Cemento**	**/A+.mx/A(mex)//**	**Inbursa - BX+**	**Fortaleza Materiales**
FONADIN 23U		**08-nov-23**	**nd-nd-38**	**Udis**	**Bullet**	**Infraest.**	**ND**	**BBVA - HSBC - Interc. - Scotia**	**Fonadin**
FONADIN 23-2U	**20,000**	**08-nov-23**	**nd-nd-38**	**Udis**	**Bullet**	**Infraest.**	**ND**	**BBVA - HSBC - Interc. - Scotia**	**Fonadin**
FONADIN 22-2U*		**08-nov-23**	**31-oct-52**	**Udis**	**Bullet**	**Infraest.**	**ND**	**BBVA - HSBC - Interc. - Scotia**	**Fonadin**
FEFA 23-3	3,000	14-nov-23	13-nov-25	TIIE-F	Bullet	Serv. Fin.	mxAAA///HR AAA/	BBVA - Sant - Scotia	FEFA
FEFA 23-2V		14-nov-23	27-may-27	TIIE-F	Bullet	Serv. Fin.	mxAAA///HR AAA/	BBVA - Sant - Scotia	FEFA
HYCSA 23	500	14-nov-23	12-nov-26	TIIE-28	Bullet	Infraest.	////AA/M	Banorte - Actinver	Grupo Hyc
GMFIN 23	1,000	15-nov-23	nd-nov-26	TIIE-28	Bullet	Automotriz	mxAAA//AAA(mex)//	Actinver - BBVA	GM Financial Méx
CYDSA 23	2,000	17-nov-23	nd-nov-30	TIIE-28	Bullet	Gpos. Ind.	/AA-.mx//HR AA+/	Santander	CYDSA
CYDSA 23-2		17-nov-23	nd-nov-26	Fija	Bullet	Gpos. Ind.	/AA-.mx//HR AA+/	Santander	CYDSA
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	Consorcio 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
ELEKTRA 23L		28-nov-23	nd-nov-26	TIIE-28	Bullet	Consumo	////	Actinver - Intercam - Punto	Grupo Elektra
ELEKTRA 23-2L	5,500	28-nov-23	nd-nov-29	Fija	Bullet	Consumo	////	Actinver - Intercam - Punto	Grupo Elektra
ELEKTRA 23UL		28-nov-23	nd-nov-30	Udis	Bullet	Consumo	////	Actinver - Intercam - Punto	Grupo Elektra
EDUCA 23L*		29-nov-23	13-ago-26	TIIE-28	Bullet	Infraest.	/AA+.mx//HR AAA	HSBC - Sant	Fibra Educa
EDUCA 23-2L*	2,130	29-nov-23	08-ago-30	Fija	Bullet	Infraest.	/AA+.mx//HR AAA	HSBC - Sant	Fibra Educa
EDUCA 23UL*		29-nov-23	04-ago-33	Udis	Bullet	Infraest.	/AA+.mx//HR AAA	HSBC - Sant	Fibra Educa
CFE 23-2X		29-nov-23	01-dic-26	TIIE-28	Bullet	EPEs	////	BBVA-Banorte-BofA-Sant-Scotia	CFE
CFE 23-3X	8,000	29-nov-23	28-may-30	Fija	Bullet	EPEs	////	BBVA-Banorte-BofA-Sant-Scotia	CFE
CFE 23UX		29-nov-23	20-nov-35	Udis	Bullet	EPEs	////	BBVA-Banorte-BofA-Sant-Scotia	CFE
Total	**$49,830**								

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
INVTACB 23	300	14-nov-23	nd-may-28	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	/AA-.mx//HR AAA/	Punto	Inventa Leasing
Total	**$730**									

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
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	**$10,000**							

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.

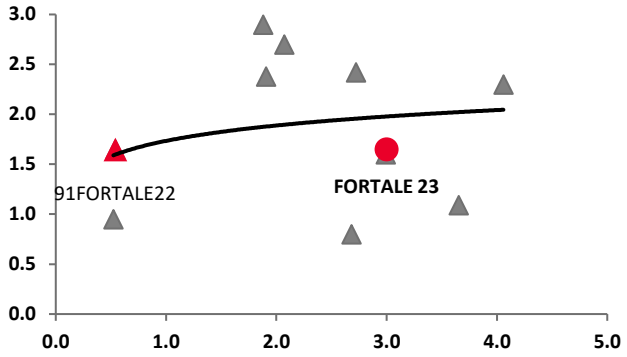
Descripción de la emisión

FORTALE 23 (Fortaleza Materiales). La emisión se llevará a cabo por un monto de hasta $2,000 millones y contará con un plazo de 1,092 días (aproximadamente tres años), pagando una tasa variable referenciada a TIIE-28, más una sobretasa a determinarse. La amortización de la emisión se llevará a cabo mediante un solo pago en la fecha de vencimiento. Los recursos recaudados de la emisión serán destinados para la amortización anticipada total de la emisión FORTALE 22 por $2,000 millones. Las calificaciones asignadas fueron de 'A+.mx' por Moody's Local México y 'A(mex)' por Fitch Ratings.

BBVAMX 23-2 / 23-3 (BBVA México). Las emisiones se colocarán bajo el programa por hasta $80,000 millones y se subastarán por un monto conjunto de $10,000 millones, con una opción de sobreasignación de hasta 35% para llegar hasta $13,500 millones. La serie 23-2 será emitida a un plazo de aproximadamente 3.4 años y estará referenciada a TIIE de Fondeo más una sobretasa. Por su parte, la serie 23-3 será a un plazo de 7 años y pagará una tasa fija. Al ser quirografarias las emisiones cuentan con la calificación del emisor 'mxAAA/ AAA(mex)' por parte de S&P Global Ratings y Fitch Ratings, respectivamente, en escala nacional. Las amortizaciones se llevarán a cabo en un solo pago en la fecha de vencimiento. Los recursos obtenidos se destinarán para propósitos corporativos generales y crecimiento del negocio

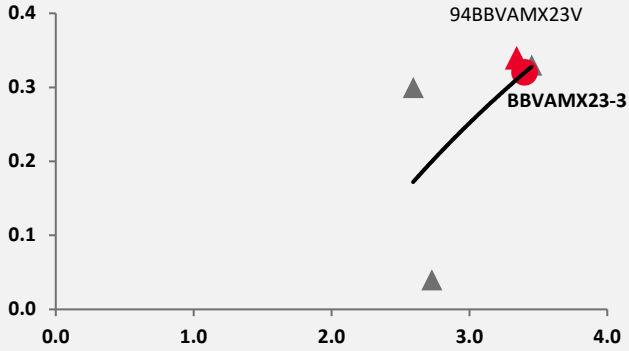
Relative Value

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



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

BBVAMX 23-2 – TIIE-28
AxV vs. Sobretasa (%)



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

Deuda Corporativa de Largo Plazo

Colocaciones del 30 al 3 de noviembre de 2023. En la semana no se llevaron a cabo colocaciones de largo plazo. La siguiente semana se esperan las primeras subastas del mes.

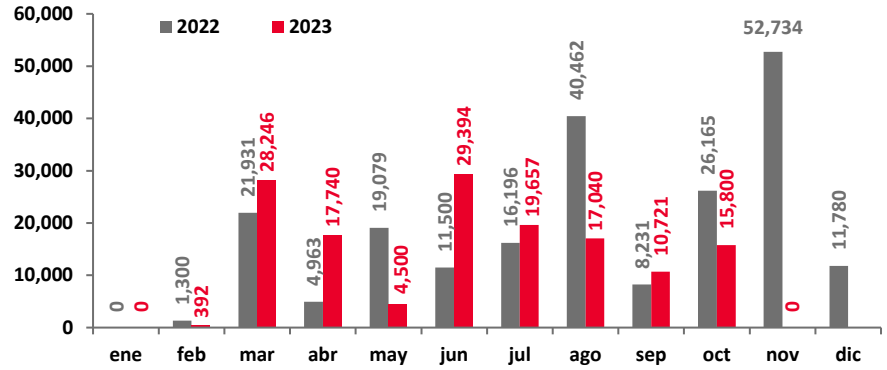
Colocaciones de octubre

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
AMX 23-3	3,000	No	31-oct-23	15-abr-25	TIIE28 + 0.05%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	América Móvil
Total	**15,800**						

Fuente: Banorte con infor6mación 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 noviembre se espera la amortización de $6,127 millones mediante el vencimiento en su fecha legal de dos emisiones por parte de Cetelem, y el Gobierno de la CDMX, así como la amortización anticipada de una emisión de Fortaleza Materiales.

Próximos vencimientos

Emisión	Monto $millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91FORTALE22*	2,000	2.0	09-nov-23	TIIE28 + 1.65%	Bullet	/A+.mx/A(mex)/
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	**6,127**					

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

Deuda Corporativa de Corto Plazo

Colocaciones de Corto Plazo del 30 al 3 de noviembre de 2023

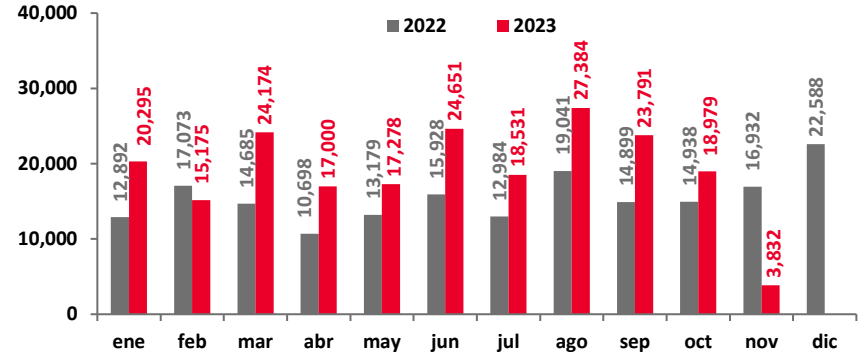
$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
92FONDO01723	$50	01-nov-23	30-nov-23	29	TIIE F	11.61%	- / F1+mex / - / HR+1	FONDO
92FONDO01823	$200	01-nov-23	18-abr-24	169	TIIE F	11.79%	- / F1+mex / - / HR+1	FONDO
92FONDO01923	$50	01-nov-23	31-oct-24	365	TIIE F	11.80%	- / F1+mex / - / HR+1	FONDO
93AFIRALM21023	$693	01-nov-23	15-nov-23	14	Fija	12.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM21123	$55	01-nov-23	13-dic-23	42	Fija	12.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR14923	$20	01-nov-23	01-dic-23	30	Fija	11.35%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93FORD04023	$420	01-nov-23	30-nov-23	29	Descuento	11.55%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN11923	$763	01-nov-23	30-nov-23	29	Descuento	11.52%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93GMFIN12023	$12	01-nov-23	15-feb-24	106	Descuento	11.24%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93GMFIN12123	$25	01-nov-23	02-may-24	183	Descuento	11.04%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93NAVISTS03723	$150	01-nov-23	30-nov-23	29	Fija	11.69%	mxA-1+ / - / - / HR+1	Navistar Financial
93PCARFM04723	$500	01-nov-23	30-nov-23	29	Descuento	11.55%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financial México
93TOYOTA10523	$30	01-nov-23	30-nov-23	29	Fija	11.27%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Serv. México
93TOYOTA10623	$56	01-nov-23	01-feb-24	92	TIIE 28	11.65%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Serv. México
93TOYOTA10723	$8	01-nov-23	18-abr-24	169	TIIE 28	11.68%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financial Serv. México
93VWLEASE10123	$524	01-nov-23	07-dic-23	36	Descuento	11.48%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE10223	$270	01-nov-23	29-feb-24	120	Descuento	11.46%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE10323	$6	01-nov-23	16-may-24	197	Descuento	11.04%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	**$3,832**							

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	
30 al 3 de noviembre	4,020	3,832	95.3%	0.03%	94.3	80%	0%	20%	0%	0%	0%	0%	GMFIN, VWLEASE, AFIRALM

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 6 al 10 de noviembre de 2023

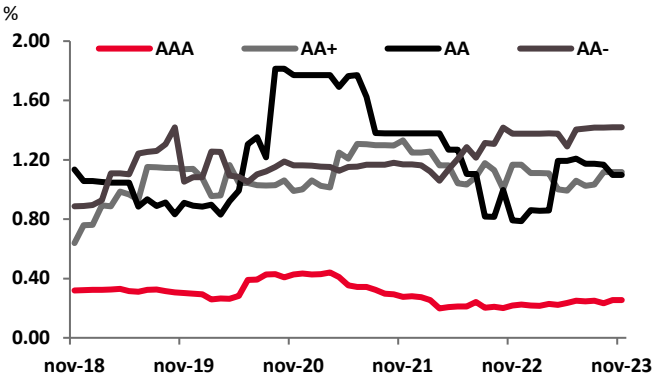
$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
92FEFA00222	$566	10-nov-22	09-nov-23	FEFA
93AFIRMAR08922	$30	10-nov-22	09-nov-23	Arrendadora Afirme
93ARREACT01922	$250	10-nov-22	09-nov-23	Arrendadora Actinver
93AFIRALM24722	$104	11-nov-22	10-nov-23	Almacenadora Afirme
93ARREACT02022	$150	17-nov-22	09-nov-23	Arrendadora Actinver
93VWLEASE02623	$67	04-may-23	09-nov-23	Volkswagen Leasing
93GMFIN04723	$66	11-may-23	09-nov-23	GM Financial de México
93VWLEASE02923	$74	11-may-23	09-nov-23	Volkswagen Leasing
93ARREACT01623	$150	25-may-23	09-nov-23	Arrendadora Afirme
93TOYOTA04323	$14	25-may-23	09-nov-23	Toyota Financial Services México
93GMFIN07923	$28	27-jul-23	09-nov-23	GM Financial de México
93VWLEASE06423	$288	03-ago-23	09-nov-23	Volkswagen Leasing
93PCARFM03423	$85	10-ago-23	09-nov-23	Paccar Financial México
93START03023	$300	17-ago-23	09-nov-23	Start Banregio
93TOYOTA07623	$130	17-ago-23	09-nov-23	Toyota Financial Services México
93AFIRALM18423	$26	31-ago-23	09-nov-23	Almacenadora Afirme
93AFIRALM19523	$65	25-sep-23	06-nov-23	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR12623	$57	28-sep-23	09-nov-23	Arrendadora Afirme
93TOYOTA09123	$50	28-sep-23	09-nov-23	Toyota Financial Services México
93AFIRMAR12823	$28	29-sep-23	10-nov-23	Arrendadora Afirme
93TOYOTA09423	$86	05-oct-23	09-nov-23	Toyota Financial Services México
93VWLEASE09023	$575	05-oct-23	09-nov-23	Volkswagen Leasing
93AFIRALM20123	$20	09-oct-23	06-nov-23	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR13223	$50	09-oct-23	06-nov-23	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR13423	$46	10-oct-23	07-nov-23	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR13523	$62	10-oct-23	09-nov-23	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR13623	$25	11-oct-23	08-nov-23	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR13823	$47	12-oct-23	09-nov-23	Arrendadora Afirme
93FINBE01323	$700	12-oct-23	09-nov-23	Financiera Bepensa
93FORD03723	$500	12-oct-23	09-nov-23	Ford Credit de México
93GMFIN11123	$764	12-oct-23	09-nov-23	GM Financial de México
93NAVISTS03423	$150	12-oct-23	09-nov-23	Navistar Financial
93PCARFM04423	$500	12-oct-23	09-nov-23	Paccar Financial México
Total	**$4,639**			

Fuente: Banorte con información de PIP

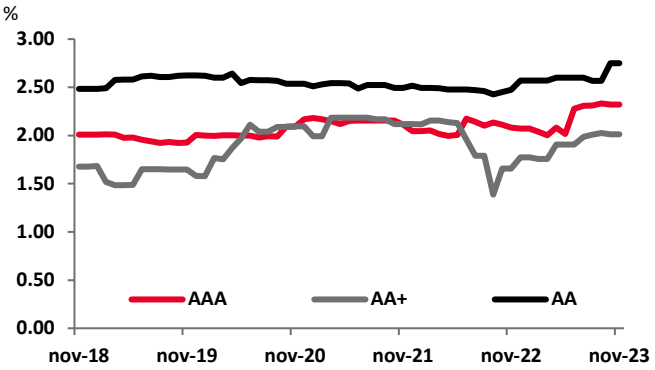
Evolución de Spreads

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



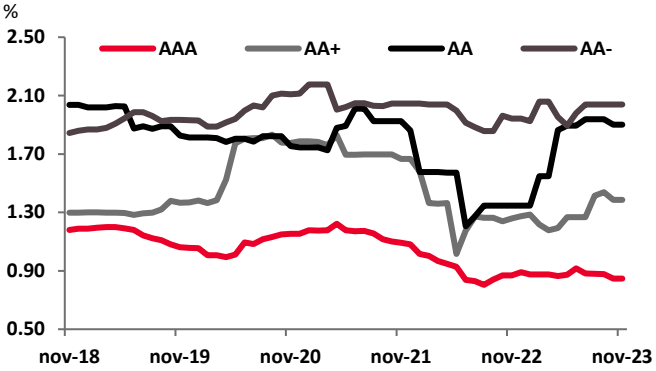
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 3 de noviembre de 2023

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



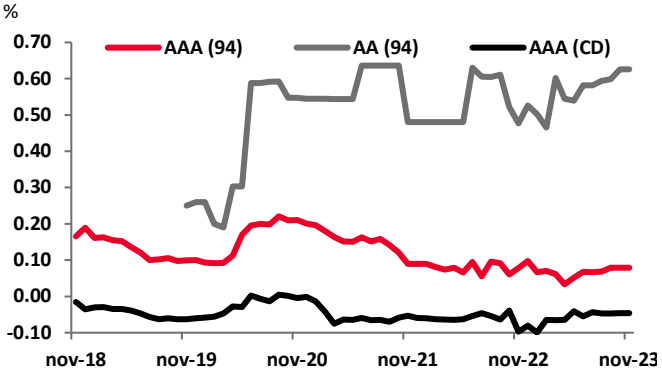
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 3 de noviembre de 2023

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 3 de noviembre de 2023

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 3 de noviembre 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, Paula Lozoya Valadez, 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. En virtud de lo anterior, el presente documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos; no es una recomendación, consejo o sugerencia de inversión en materia de Servicios de Inversión por parte de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Determinación de precios objetivo

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

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

Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero

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

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

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

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

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

Análisis Económico

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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 x 2124

Jazmin Daniela Cuautencos Mora
Gerente Análisis Cuantitativo
jazmin.cuautencos.mora@banorte.com
(55) 1103 - 4000

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