

Parámetro – Reporte Semanal

- En la semana se llevaron a cabo las colocaciones de Toyota Financial Services México y la reapertura de América Móvil por \$5,151 millones
- Esperamos que continúe la actividad de subastas la próxima semana con la participación de Elektra, FUNO, Daimler, Ara y Grupo Hyc, así como una reapertura de NAFIN por hasta \$15,700 millones
- En el mercado de corto plazo se colocaron \$5,398 millones; destacando por monto la participación de Elektra, VW Leasing y GM Financial de México

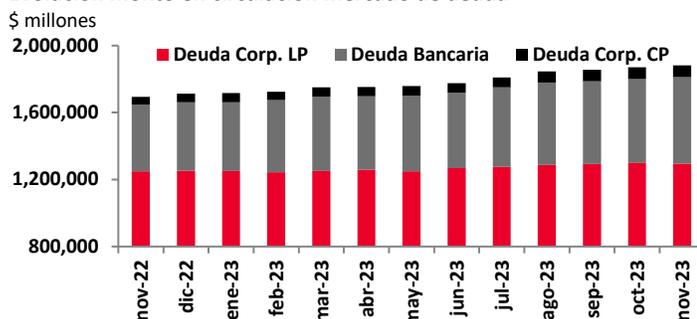
Resumen de mercado LP. En la semana se llevaron a cabo colocaciones de Toyota Financial Services México y la reapertura de América Móvil por \$5,151 millones en conjunto. Con dichas subastas, el monto colocado en el mes de noviembre se encuentra en \$23,229 millones y un acumulado en 2023 de \$166,720 millones. Es importante señalar que tenemos un estimado de colocaciones corporativas de \$185 mil millones para el presente año, por lo que estaremos atentos al cierre dinámico de colocaciones, así como sus demandas y sobretasas de salida.

Esperamos que la siguiente semana continúe la actividad de colocaciones de largo plazo, con participación de Elektra, FUNO, Daimler, Ara y Grupo Hyc, así como una reapertura de NAFIN por hasta \$15,700 millones, así como participación de CFE en la primera semana de diciembre.

Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a \$70,296 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$5,398 millones, destacando por su participación: Elektra con \$1,500 millones, Volkswagen Leasing con \$1,000 millones y GM Financial de México con \$800 millones. Para la semana del 27 al 1 de diciembre de 2023 se esperan vencimientos por \$3,500 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) **Consortio Ara** informó su intención de realizar una amortización total voluntaria anticipada de su emisión **ARA 21X** el próximo 29 de noviembre; (ii) S&P Global Ratings bajó las calificaciones en escala global a 'BBB' desde 'BBB+' de **Grupo Televisa** por apalancamiento más alto de lo esperado; confirmó en escala nacional de 'mxAAA'; (iii) Fitch afirmó las calificaciones de **Grupo Vasconia y sus emisiones VASCONI 19 y 22L** en 'C(mex)', reflejado las negociaciones del proceso de reestructura mientras la compañía mantiene un convenio de espera stand still, debido al desempeño débil de su negocio de aluminio y los retrasos de puesta en marcha de la planta en Veracruz.

Evolución monto en circulación mercado de deuda



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 24 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



[@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
ARA 23X	1,200	27-nov-23	nd-nov-26	TIIE-28	Bullet	Vivienda	mxAA-///HR AA+/	Actinver - GBM	Consorcio ARA
DAIMLER 23	1,500	28-nov-23	27-nov-25	TIIE-28	Bullet	Automotriz	mxAAA/AAA.mx///	BBVA - Scotia	Daimler México
ELEKTRA 23L		28-nov-23	nd-nov-26	TIIE-28	Bullet	Consumo	/AA-.mx//HR AA/AA/M	Actinver - Intercam - Punto	Grupo Elektra
ELEKTRA 23-2L	5,500	28-nov-23	nd-nov-29	Fija	Bullet	Consumo	/AA-.mx//HR AA/AA/M	Actinver - Intercam - Punto	Grupo Elektra
ELEKTRA 23UL		28-nov-23	nd-nov-30	Udis	Bullet	Consumo	/AA-.mx//HR AA/AA/M	Actinver - Intercam - Punto	Grupo Elektra
HYCSA 23	500	28-nov-23	nd-nd 26	TIIE-28	Bullet	Infraest.	///HR AA/AA/M	Banorte - Actinver	Grupo Hyc
FUNO 23-3L	2,000	29-nov-23	nd-nd-30	Fija	Bullet	Infraest.	/AAA(mex)//HR AAA/	Actinver	Fibra Uno
FUNO 23-4L		29-nov-23	nd-nd-26	TIIE-28	Bullet	Infraest.	/AAA(mex)//HR AAA/	Actinver	Fibra Uno
CFE 23-2X		05-dic-23	07-dic-26	TIIE-28	Bullet	EPEs	mx AAA/AAA(mex)/Aaa.mx//	BBVA-Banorte-BofA-Sant-Scotia	CFE
CFE 23-3X	8,000	05-dic-23	04-mar-30	Fija	Bullet	EPEs	mx AAA/AAA(mex)/Aaa.mx//	BBVA-Banorte-BofA-Sant-Scotia	CFE
CFE 23UX		05-dic-23	26-nov-35	Udis	Bullet	EPEs	mx AAA/AAA(mex)/Aaa.mx//	BBVA-Banorte-BofA-Sant-Scotia	CFE
EDUCA 23L*		nd/nd/2023	13-ago-26	TIIE-28	Bullet	Infraest.	/AA+.mx//HR AAA	HSBC - Sant	Fibra Educa
EDUCA 23-2L*	2,130	nd/nd/2023	08-ago-30	Fija	Bullet	Infraest.	/AA+.mx//HR AAA	HSBC - Sant	Fibra Educa
EDUCA 23UL*		nd/nd/2023	04-ago-33	Udis	Bullet	Infraest.	/AA+.mx//HR AAA	HSBC - Sant	Fibra Educa
Total	\$20,830								

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 Bancarias

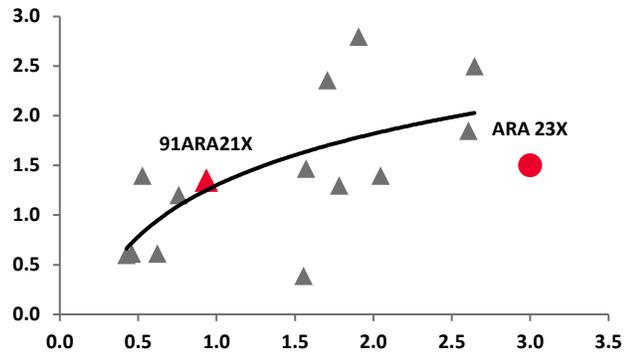
Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación	Colocador	Emisor
NAFR 23-3S*	5,000	29-nov-23	12-feb-27	TIIE-F	Bullet	mxAAA/AAA(mex)/HR AAA	Banorte- BBVA - Invex - Scotia	Nacional Financiera
Total	\$5,000							

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**

ARA 23X (Consortio ARA). La emisión se pretende colocar por un monto de hasta \$1,200 millones y tendrá un plazo de aproximadamente tres años. El bono pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28. Las calificaciones asignadas fueron de ‘mxA’ por [S&P Global](#) y ‘HR AA+’ por [HR Ratings](#). La amortización se llevará a cabo mediante un pago en la fecha de vencimiento. La emisión cuenta con la etiqueta de ‘Bono Sustentable’, por lo que los recursos serán destinados para inversiones o financiamientos de proyectos de construcción de vivienda que se alinean a los principios de bonos sostenibles.

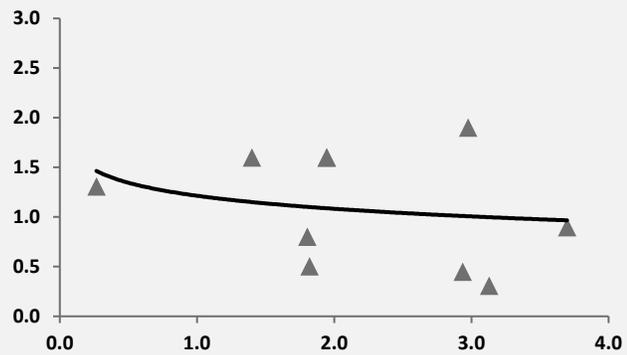
ARA 23X – TIIE-28
AxV vs. Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios AA-; Viñetas Rojas: ARA

HYCSA 23 (Grupo HYC). La emisión se llevará a cabo por un monto de hasta \$500 millones y tendrá un plazo de aproximadamente tres años en los que pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28. El bono contará con un aval por parte de Bancomext por hasta el 33% del monto principal original de la emisión. La amortización se llevará a cabo en un solo pago al vencimiento (*bullet*). Las calificaciones asignadas fueron de ‘HR AA’ por [HR Ratings](#) y ‘AA/M’ por parte de [PCR Verum](#). Los recursos obtenidos de la emisión serán destinados para usos corporativos en general.

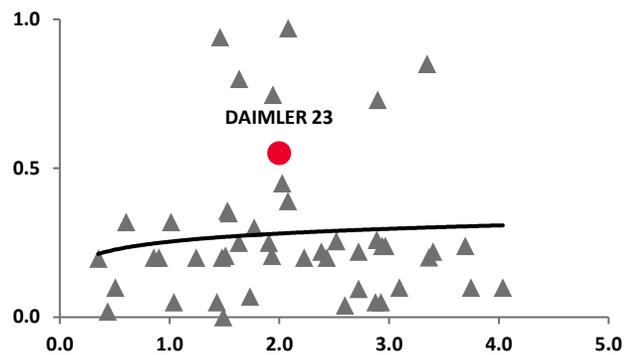
HYCSA 23 – TIIE-28
AxV vs. Sobretasa (%)



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

DAIMLER 23 (Daimler México). El bono se pretende colocar por un monto objetivo de \$1,500 millones (máx. \$2,500 millones) con un plazo de dos años. La emisión pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28 y la amortización se llevará a cabo mediante un solo pago en la fecha de vencimiento (*bullet*). Las calificaciones asignadas fueron de ‘mxA’ por [S&P Global](#) y ‘AAA.mx’ por [Moody’s Local](#). Los CBs cuentan con una garantía irrevocable e incondicional de Daimler Truck Holding AG.

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

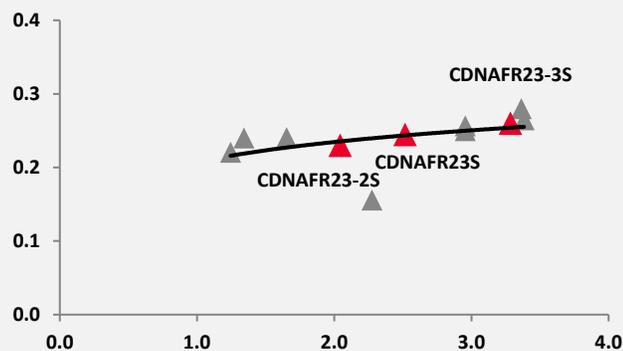


Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios AAA; Viñetas Rojas: DAIMLER

NAFR 23-3S (Reapertura) (Nacional Financiera). Será la primera reapertura y se llevará a cabo por un monto objetivo de \$5,000 millones, con una opción de sobreasignación de hasta el 100% para llegar a un monto máximo de \$10,000 millones. La emisión pagará una tasa referenciada a TIIE Fondeo más una sobretasa de 26pb y cuenta con un plazo remanente de 3.2 años. El bono amortizará con un solo pago en la fecha de vencimiento y está calificado en el máximo nivel en escala nacional ('AAA'). El uso de los recursos será destinado para el crecimiento de la cartera de crédito relacionada con proyectos sociales (inclusión financiera), de acuerdo con su Marco de Bonos Sustentables.

NAFR 23-3S (Reapertura) – TIIE-28

AxV vs. Sobretasa (%)



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

Deuda Corporativa de Largo Plazo

Colocaciones del 21 al 24 de noviembre de 2023. En la semana se llevaron a cabo las colocaciones de Toyota Financial Services México y la reapertura de América Móvil por \$5,151 millones.

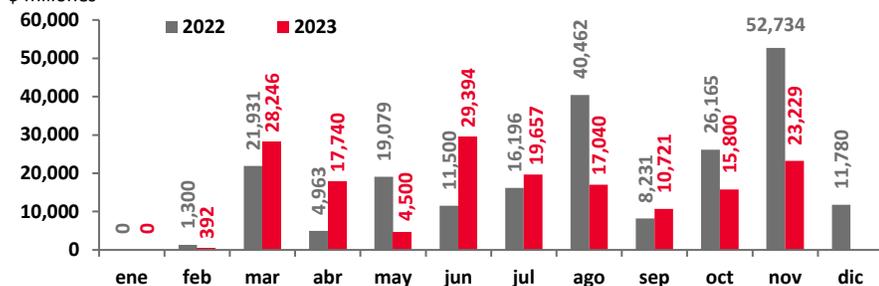
Colocaciones del mes

Emisión	Monto \$millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
FORTALE 23	2,000	No	09-nov-23	05-nov-26	TIIE28 + 1.6%	/A+.mx/A(mex)/	Fortaleza Materiales
FONADIN 22-2U	5,505	No	10-nov-23	31-oct-52	UDIS : 4.2%	ND	Fonadin
FONADIN 23U	1,880	No	10-nov-23	18-nov-38	UDIS : 5.07%	ND	Fonadin
FONADIN 23-2U	3,393	No	10-nov-23	10-nov-44	UDIS : 5.12%	ND	Fonadin
FEFA 23-2V	1,090	No	16-nov-23	27-may-27	TIIEF + 0.33%	mxAAA///HR AAA	FEFA
FEFA 23-3	3,792	No	16-nov-23	13-nov-25	TIIEF + 0.3%	mxAAA///HR AAA	FEFA
FIMUBCB 22	420	ABS	16-nov-23	19-jun-27	TIIE28 + 3%	//AAA(mex)/HR AAA	Fimubac
AMX 22UX	3,150	No	21-nov-23	09-nov-37	UDIS : 4.84%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	América Móvil
TOYOTA 23	1,000	No	24-nov-23	04-jun-27	TIIE28 + 0.39%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	Toyota Financial
TOYOTA 23-2	1,000	No	24-nov-23	19-may-28	FIJA : 0%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	Toyota Financial
Total	23,229						

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 del año se espera la amortización de \$3,121 millones mediante el vencimiento en su fecha legal de la emisión por parte de FUNO.

Próximos vencimientos

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91FUNO13-2	3,121	10.1	04-dic-23	FIJA : 8.4%	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA
Total	3,121					

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

Deuda Corporativa de Corto Plazo

Colocaciones de Corto Plazo del 6 al 10 de noviembre de 2023

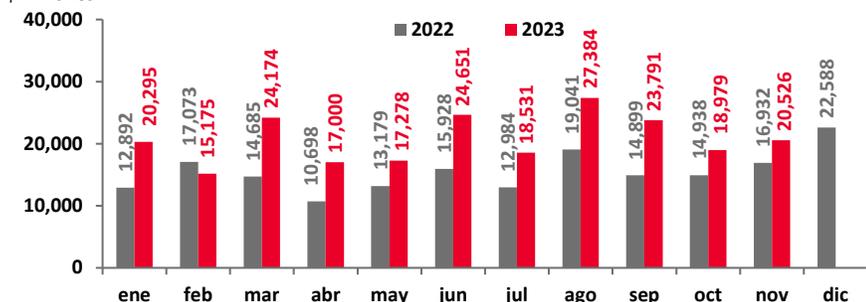
\$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRALM22123	\$79	21-nov-23	02-ene-24	42	Fija	12.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR16623	\$18	21-nov-23	28-dic-23	37	Fija	12.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRALM22223	\$629	22-nov-23	20-dic-23	28	Fija	11.70%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM22323	\$45	22-nov-23	03-ene-24	42	Fija	12.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR16723	\$44	22-nov-23	20-dic-23	28	Fija	11.50%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR16823	\$48	23-nov-23	21-dic-23	28	Fija	11.25%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93ARREACT03723	\$100	23-nov-23	09-may-24	168	TIIE 28	12.30%	- / F1+mex / - / HR1	Arrendadora Actinver
93ELEKTRA00223	\$1,500	23-nov-23	21-nov-24	364	TIIE 28	12.60%	- / F1+mex / - / HR1	Grupo Elektra
93FINBE01523	\$200	23-nov-23	18-ene-24	56	Fija	11.75%	- / F1+mex / - / HR1	Financiera Bepensa
93FORD04323	\$500	23-nov-23	18-ene-24	56	Descuento	11.34%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN12823	\$675	23-nov-23	11-ene-24	49	Descuento	11.41%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiera de México
93GMFIN12923	\$88	23-nov-23	07-mar-24	105	Descuento	11.23%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiera de México
93GMFIN13023	\$37	23-nov-23	23-may-24	182	Descuento	10.99%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financiera de México
93NAVISTS04023	\$150	23-nov-23	18-ene-24	56	Fija	11.63%	mxA-1+ / - / - / HR+1	Navistar Financiera
93PCARFM05023	\$135	23-nov-23	18-ene-24	56	Descuento	11.43%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financiera México
93TOYOTA11423	\$46	23-nov-23	18-ene-24	56	Fija	1.13%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financiera Services México
93TOYOTA11523	\$100	23-nov-23	22-feb-24	91	TIIE 28	11.64%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financiera Services México
93TOYOTA11623	\$4	23-nov-23	09-may-24	168	TIIE 28	11.67%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financiera Services México
93VWLEASE11023	\$420	23-nov-23	18-ene-24	56	Descuento	11.27%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE11123	\$489	23-nov-23	21-mar-24	119	Descuento	11.35%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE11223	\$91	23-nov-23	06-jun-24	196	Descuento	10.97%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	\$5,398							

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	%	SRV TIIE 28	Plazo Promedio	Calificación de CP*						Principales emisores	
						F1+	F1	F2	F3	B	C		D
21 al 24 de noviembre	5,663	5,398	95.3%	-0.40%	94.4	84%	0%	16%	0%	0%	0%	0%	ELEKTRA, VWLEASE, GMFIN

Fuente: Banorte con información de convocatorias de subastas y avisos de oferta pública de deuda. * Porcentaje de cada nivel de calificación sobre el monto colocado por semana.

Próximos vencimientos.

Vencimientos del 27 al 1 de diciembre de 2023

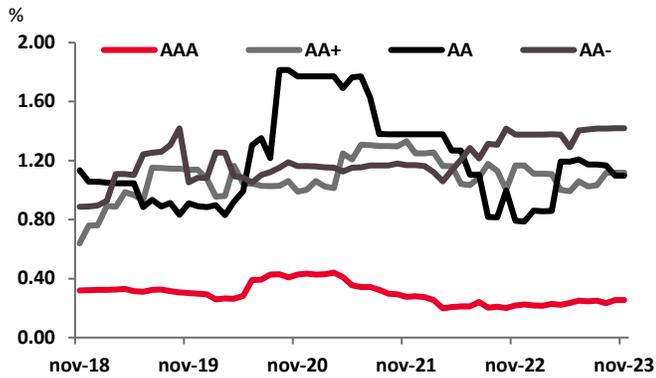
\$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93ARREACT02322	\$30	01-dic-22	30-nov-23	Arrendadora Actinver
93SFPLUS00722	\$75	01-dic-22	30-nov-23	Sofoplus
93GMFIN05623	\$9	01-jun-23	30-nov-23	GM Financal de México
93VWLEASE03823	\$147	01-jun-23	30-nov-23	Volkswagen Leasing
93ALMER00323	\$129	06-jul-23	30-nov-23	Almacenadora Mercader
93AFIRALM17223	\$15	10-ago-23	30-nov-23	Almacenadora Afirme
93GMFIN08823	\$46	17-ago-23	30-nov-23	GM Financal de México
93VWLEASE07323	\$120	24-ago-23	30-nov-23	Volkswagen Leasing
93TOYOTA08323	\$100	07-sep-23	30-nov-23	Toyota Financial Services México
93TRAXION00423	\$100	05-oct-23	30-nov-23	Grupo Traxión
93AFIRALM20623	\$88	19-oct-23	30-nov-23	Almacenadora Afirme
93VWLEASE09823	\$665	26-oct-23	30-nov-23	Volkswagen Leasing
92FONDO01723	\$50	01-nov-23	30-nov-23	FONDO
93AFIRMAR14923	\$20	01-nov-23	01-dic-23	Arrendadora Afirme
93FORD04023	\$420	01-nov-23	30-nov-23	Ford Credit de México
93GMFIN11923	\$763	01-nov-23	30-nov-23	GM Financal de México
93NAVISTS03723	\$150	01-nov-23	30-nov-23	Navistar Financial
93PCARFM04723	\$500	01-nov-23	30-nov-23	Paccar Financial México
93TOYOTA10523	\$30	01-nov-23	30-nov-23	Toyota Financial Services México
93AFIRMAR15023	\$42	03-nov-23	01-dic-23	Arrendadora Afirme
Total	\$3,500			

Fuente: Banorte con información de PIP

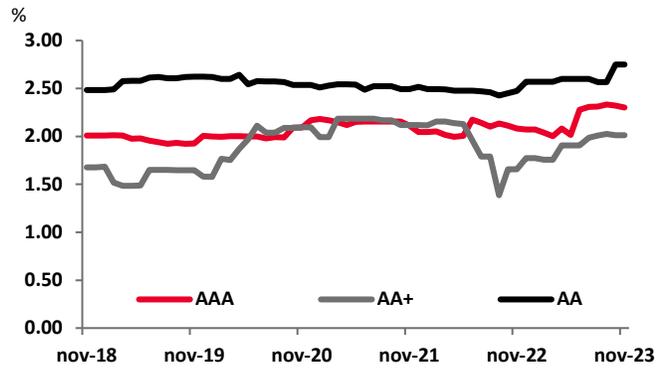
Evolución de Spreads

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



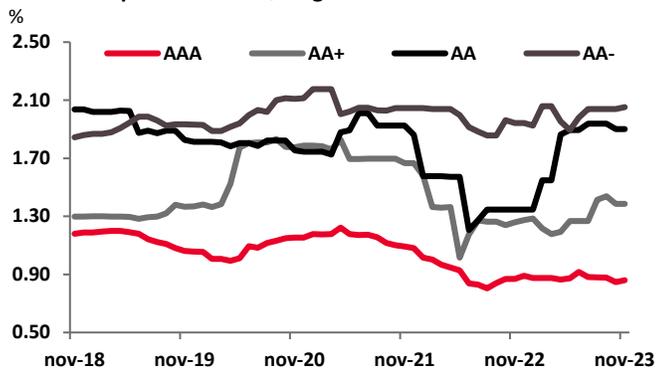
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 24 de noviembre de 2023

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



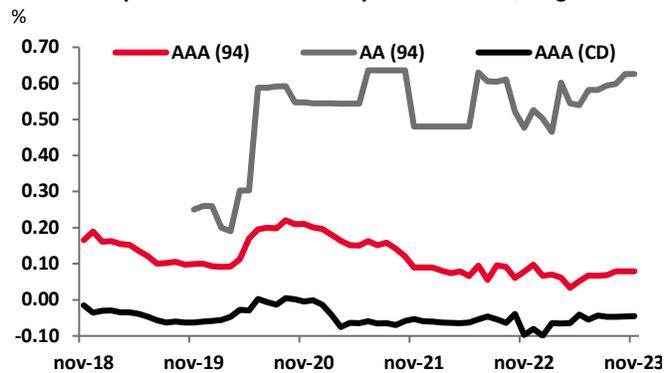
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 24 de noviembre de 2023

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 24 de noviembre de 2023

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 24 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 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, 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 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



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) 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
alejandro.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



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



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