

Parámetro – Reporte Semanal

- Alto dinamismo en el mercado de largo plazo en la semana con la colocación de \$11,693 millones a través de ocho bonos; destacando una fuerte preferencia por instrumentos a tasa variable
- Esperamos que se mantenga la actividad la siguiente semana con los últimos bonos del pipeline, tanto en el mercado corporativo como el bancario, por \$29,500 millones
- En el mercado de corto plazo se colocaron \$4,876 millones; destacando por monto la participación de VW Leasing, GM Financiera de México y PACCAR Financiera México

Resumen de mercado LP. En la semana se observó dinamismo en colocaciones de largo plazo en el mercado de deuda corporativa con la subasta de ocho bonos por un monto de \$11,693 millones, destacando por monto a Fibra Educa (EDUCA 23L / 23UL, \$3,983 millones) y Daimler México (DAIMLER 23, \$2,360 millones). Es importante mencionar que la demanda se mantuvo por debajo de lo esperado, provocando que no se alcanzara el monto objetivo en algunas de las subastas de la semana. De esta manera, el mes de noviembre cerró con un monto emitido de \$24,729 millones (-53.1% a/a), considerando que la mayoría de las colocaciones de la semana serán liquidadas en el mes de diciembre, que comienza con un monto de \$10,193 millones.

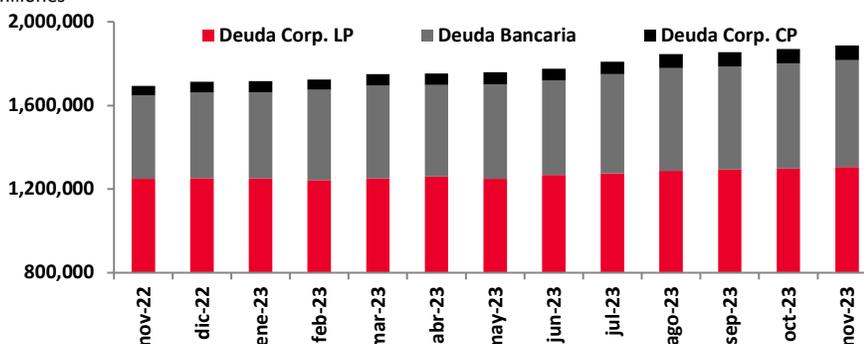
La siguiente semana esperamos que continúe la actividad, con hasta \$18,500 millones a colocarse a través de siete bonos por parte de Fonadin, CFE y Grupo Elektra, que son los últimos programados para 2023, previo a la baja en la liquidez del mercado del cierre de año. Asimismo, en el mercado bancario esperamos los últimos tres bonos programados por parte de Banobras y Banco Santander México por \$11,000 millones.

Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a \$70,130 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$4,876 millones, destacando por su participación: Volkswagen Leasing con \$1,100 millones, GM Financiera de México con \$800 millones y PACCAR Financiera México con \$700 millones. Para la semana del 4 al 8 de diciembre de 2023 se esperan vencimientos por \$7,013 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) S&P Global Ratings bajó las calificaciones de Grupo Kuo a 'BB-' y 'mxA-'; (ii) Crédito Real informó que comenzó la etapa de conciliación de su proceso de concurso mercantil; (iii) HR Ratings ratificó las calificaciones de Navistar Financial en 'HR AAA' con perspectiva Estable; (iv) Fitch Ratings afirmó las calificaciones de Mercader Financial de largo y corto plazo en 'A-(mex)' y 'F2(mex)' con perspectiva Estable.

Evolución monto en circulación mercado de deuda

\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 1 de diciembre de 2023



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



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



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



[@analisis_fundam](http://www.banorte.com/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
FONADIN 22-2U*	5,000	04-dic-23	31-oct-52	Udis	Bullet	Infraest.	NA	BBVA-HSBC-Intercam-Scotia	Fonadin
CFE 23-2X		05-dic-23	07-dic-26	TIIE-28	Bullet	EPEs	mxAAA/AAA(mex)/Aaa.mx//	BBVA-Banorte-BofA-Sant-Scotia	CFE
CFE 23-3X	8,000	05-dic-23	04-mar-30	Fija	Bullet	EPEs	mxAAA/AAA(mex)/Aaa.mx//	BBVA-Banorte-BofA-Sant-Scotia	CFE
CFE 23UX		05-dic-23	26-nov-35	Udis	Bullet	EPEs	mxAAA/AAA(mex)/Aaa.mx//	BBVA-Banorte-BofA-Sant-Scotia	CFE
ELEKTRA 23L		06-dic-23	nd-nov-26	TIIE-28	Bullet	Consumo	/AA-.mx//HR AA/AA/M	Actinver - Intercam - Punto	Elektra
ELEKTRA 23-2L	5,500	06-dic-23	nd-nov-29	Fija	Bullet	Consumo	/AA-.mx//HR AA/AA/M	Actinver - Intercam - Punto	Elektra
ELEKTRA 23UL		06-dic-23	nd-nov-30	Udis	Bullet	Consumo	/AA-.mx//HR AA/AA/M	Actinver - Intercam - Punto	Elektra
Total	\$18,500								

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
BANOB 23-4	8,000	06-dic-23	04-dic-26	TIIE-F	Bullet	///	Santander	Banobras
BANOB 23-5		06-dic-23	25-nov-33	Fija	Bullet	///	Santander	Banobras
BSMX 23-3	3,000	08-dic-23	nd-dic-26	TIIE-F	Bullet	//AAA(mex)//	Santander	Banco Santander México
Total	\$11,000							

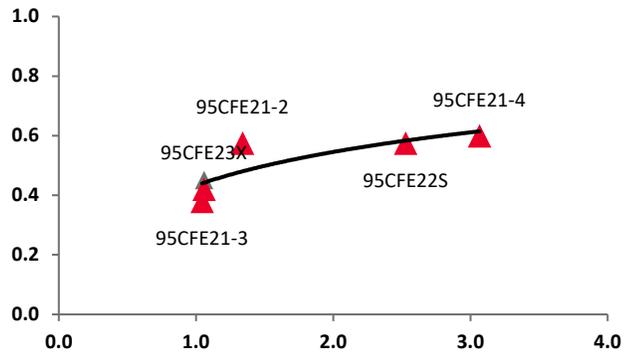
Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, solicitudes CNBV, Avisos de oferta pública y "Selling Memos". nd: No disponible o dato preliminar. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *Reaperturas.

Descripción de la emisión **Relative Value**

CFE 23-2X / 23-3X / 23UX (Comisión Federal de Electricidad). Las emisiones se llevarán a cabo por un monto objetivo de \$8,000 millones y hasta \$10,000 millones. La serie 23-2X tendrá un plazo de 3 años y pagará una tasa referenciada a la TIIE-28; la serie 23-3X tendrá un plazo de 6.3 años con una tasa fija durante la vigencia de la emisión; y la serie 23UX, tendrá un plazo de 12 años, pagando una tasa fija real. Los bonos cuentan con la máxima calidad crediticia en escala nacional por parte de S&P Global Ratings, Moody's y Fitch Ratings en línea con las calificaciones soberanas. Además, amortizarán mediante un único pago al vencimiento y con la posibilidad de amortizar anticipadamente. Los recursos obtenidos serán utilizados para liquidar compromisos de emisiones de deuda internacional y créditos bancarios de corto plazo.

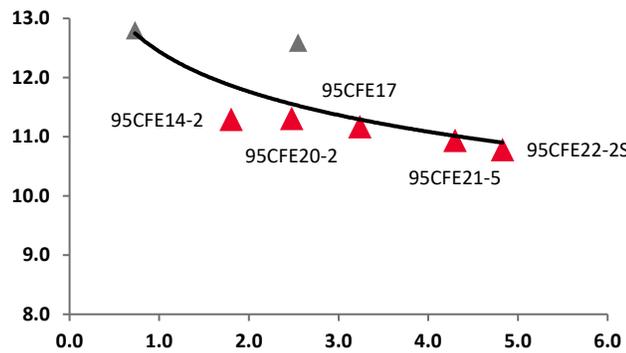
Sustentabilidad: Las emisiones cuentan con la etiqueta de Bono Sustentable. CFE se compromete a destinar un monto similar de recursos en acciones y proyectos en las siguientes categorías: Verde: i) Energías Renovables; ii) Eficiencia Energética; iii) Electromovilidad; y iv) Edificios Ecológicos. Social: i) Acceso a servicios de internet en comunidades apartadas mediante la inclusión digital; y ii) Electrificación rural.

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



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

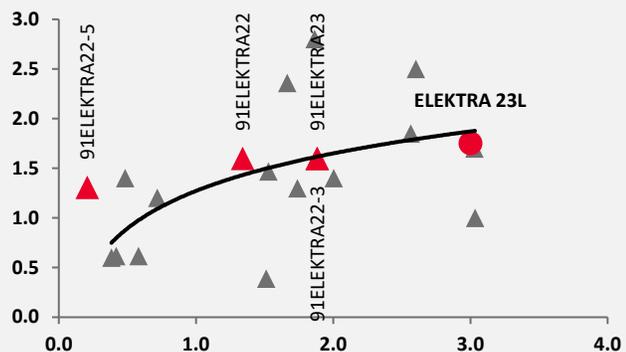
CFE 23-3X – Fija
Duración vs. YTM (%)



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

ELEKTRA 23L / 23-2L / 23UL (Grupo Elektra). Las emisiones se pretenden llevar a cabo por un monto de hasta \$4,000 millones. La serie 23L tendrá un plazo de tres años y pagará una tasa variable referenciada a TIIE-28, la serie 23-2L tendrá un plazo de 6 años, pagando una tasa fija a determinarse, y la serie 23UL tendrá un plazo de 7 años y pagará una tasa fija real. Las calificaciones asignadas fueron de 'AA-.mx' por Moody's Local, 'HR AA' por HR Ratings y 'AA/M' por PCR Verum. Los recursos obtenidos serán utilizados para la amortización a vencimiento del bono ELEKTRA 00222 y la amortización anticipada de los bonos ELEKTRA 22-5 y ELEKTRA 00123.

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

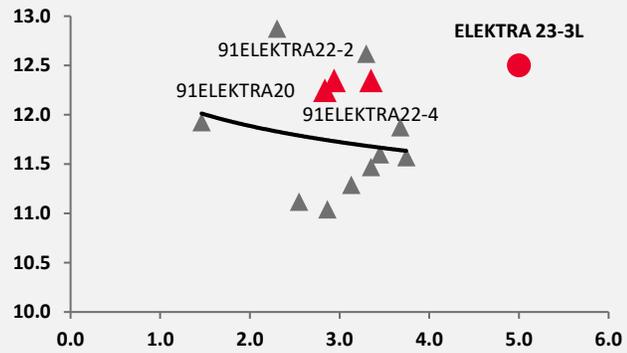


Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios AA-. Viñetas Rojas: ELEKTRA

Sustentabilidad. Las emisiones cuentan con la etiqueta de Bonos Ligados a la Sustentabilidad (L), y su indicador de desempeño (KPI) será el número de tiendas con certificación EDGE vs. 2022. El objetivo de sustentabilidad (SPT) será conseguir la certificación para 205 tiendas en 2020. La penalidad para la serie 23L será de 10pb a la tasa cupón en marzo de 2025 y 15pb adicionales a partir de marzo de 2026; para la serie 23-2L y 23-3L serán incrementos acumulables de 5pb en la tasa cupón dependiendo del cumplimiento del objetivo acumulado.

ELEKTRA 23-2L – Fija

Duración vs. YTM (%)

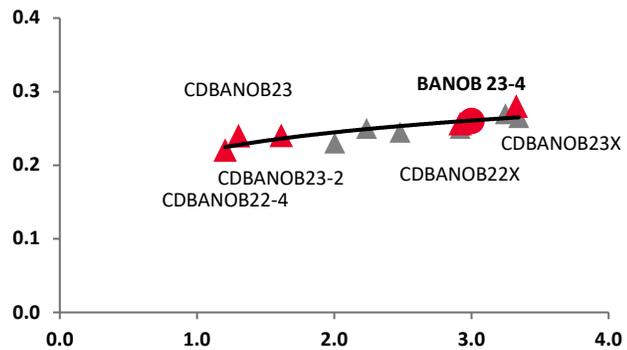


Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PiP. Viñetas Grises: Quirografarios AA-. Viñetas Rojas: **ELEKTRA**

BANOB 23-4 / 23-5 (Banobras). Las emisiones se pretenden colocar por un monto conjunto objetivo de \$8,000 millones, con una opción de sobreasignación de hasta el 50% adicional (\$4,000 millones). La serie 23-4 tendrá un plazo de aproximadamente tres años y pagará una tasa variable referenciada a la TIIE de Fondo, mientras que la serie 23-5 tendrá un plazo de 10 años en los que pagará una tasa fija. las calificaciones asignadas fueron de ‘mxAAA’ por S&P Global, ‘AAA.mx’ por Moody’s Local y ‘AAA(mex)’ por Fitch Ratings.

BANOB 23-4 – TIIE de Fondo

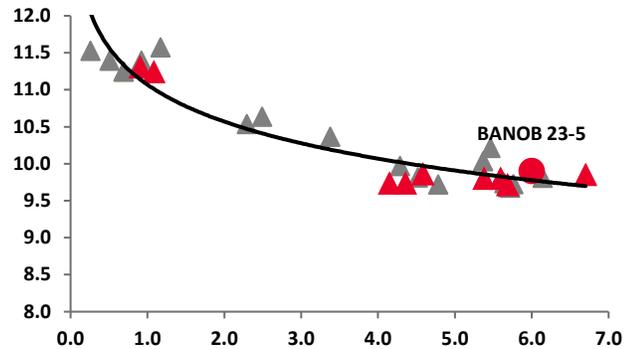
AxV vs. Sobretasa (%)



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

BANOB 23-5 – Fija

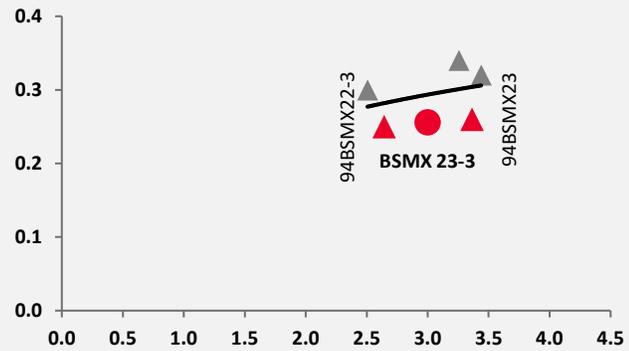
AxV vs. Sobretasa (%)



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

BSMX 23-3 (Banco Santander México). La emisión se pretende colocar por un monto objetivo de \$3,000 millones (máx. \$6,000 millones), con un plazo de tres años. El bono pagará una tasa variable referenciada a la TIIE de Fondeo, más una sobretasa a determinarse. Las calificaciones asignadas fueron de 'AAA.mx' por Moody's Local y 'AAA(mex)' por Fitch Ratings.

BSMX 23-3 – TIIE de Fondeo
AxV vs. Sobretasa (%)



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

Deuda Corporativa de Largo Plazo

Colocaciones del 27 al 1 de diciembre de 2023. En la semana se llevó a cabo la subasta de ocho emisiones por parte de Consorcio Ara, Inventa Leasing, CYDSA, Fibra Educa, Fibra Uno, Daimler México y Vinte, por \$11,693 millones.

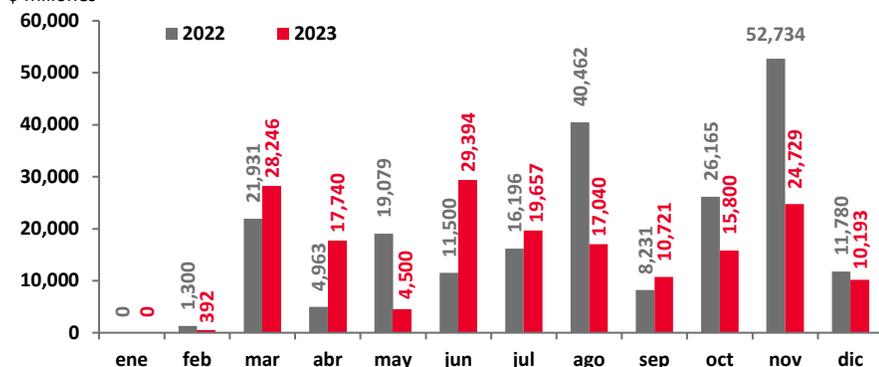
Últimas colocaciones

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 Finacial
TOYOTA 23-2	1,000	No	24-nov-23	19-may-28	FIJA : 10.5%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	Toyota Finacial
ARA 23X	1,200	No	29-nov-23	25-nov-26	TIIE28 + 1.7%	mxAA-///HR AA+	Consorcio ARA
INVTACB 23	300	ABS	30-nov-23	30-may-28	TIIE28 + 3%	/AA-.mx//HR AAA	Arrendadora IL
CYDSASA 23	850	No	01-dic-23	27-nov-26	TIIE28 + 1%	/AA-.mx//HR AAA	CYDSA
EDUCA 23L	135	No	01-dic-23	13-ago-26	TIIE28 + 1.15%	/AA+.mx//HR AAA	Fibra Educa
EDUCA 23UL	3,848	No	01-dic-23	04-ago-33	UDIS : 6.6%	/AA+.mx//HR AAA	Fibra Educa
FUNO 23-3L	1,500	No	01-dic-23	27-nov-26	TIIE28 + 0.95%	//AAA(mex)/HR AAA	Fibra Uno
DAIMLER 23	2,360	No	04-dic-23	01-dic-25	TIIE28 + 0.46%	mxAAA/AAA.mx//	Daimler México
VINTE 23X	1,500	No	04-dic-23	27-nov-28	TIIE28 + 2.50%	///HR AA-/AA-/M	Vinte
Total	34,922						

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

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 27 al 30 de noviembre de 2023

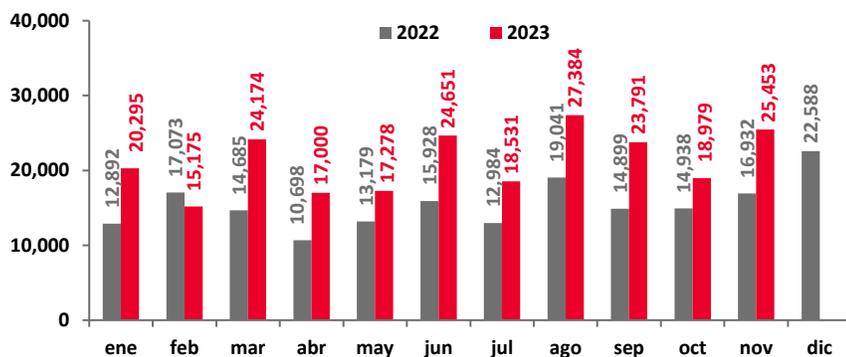
\$ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRALM22423	\$75	27-nov-23	29-dic-23	32	Fija	11.60%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM22523	\$25	27-nov-23	27-dic-23	30	Fija	11.70%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
92FONDO02323	\$427	30-nov-23	28-dic-23	28	TIIE F	11.59%	- / F1+mex / - / HR+1	FONDO
92FONDO02423	\$50	30-nov-23	16-may-24	168	TIIE F	11.78%	- / F1+mex / - / HR+1	FONDO
92FONDO02523	\$50	30-nov-23	28-nov-24	364	TIIE F	11.80%	- / F1+mex / - / HR+1	FONDO
93AFIRALM22623	\$72	30-nov-23	11-ene-24	42	Fija	12.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93AFIRALM22723	\$16	30-nov-23	21-mar-24	112	TIIE 28	11.90%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme
93ALMER00423	\$130	30-nov-23	07-mar-24	98	TIIE 28	12.00%	- / F1mex / - / HR1	Almacenadora Mercader
93ARREACT03823	\$80	30-nov-23	16-may-24	168	TIIE 28	12.30%	- / F1+mex / - / HR1	Arrendadora Actinver
93ARREACT03923	\$100	30-nov-23	28-nov-24	364	TIIE 28	12.50%	- / F1+mex / - / HR1	Arrendadora Actinver
93FORD04423	\$440	30-nov-23	25-ene-24	56	Descuento	11.39%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN13123	\$785	30-nov-23	18-ene-24	49	Descuento	11.39%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financal de México
93GMFIN13223	\$13	30-nov-23	14-mar-24	105	Descuento	11.24%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financal de México
93GMFIN13323	\$2	30-nov-23	30-may-24	182	Descuento	10.96%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financal de México
93LAB01023	\$147	30-nov-23	02-may-24	154	TIIE 28	11.62%	- / F1+mex / - / HR+1	Genomma Lab Internacional
93LAB01123	\$103	30-nov-23	28-nov-24	364	TIIE 28	11.70%	- / F1+mex / - / HR+1	Genomma Lab Internacional
93NAVISTS04123	\$150	30-nov-23	25-ene-24	56	Fija	11.63%	mxA-1+ / - / - / HR+1	Navistar Financal
93NRF00123	\$67	30-nov-23	18-ene-24	49	Fija	11.73%	mxA-1+ / - / A-1.mx / -	NR Finance de México
93PCARFM05123	\$700	30-nov-23	25-ene-24	56	Descuento	11.43%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financal México
93TOYOTA11723	\$125	30-nov-23	01-feb-24	63	Fija	11.22%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financal Serv. México
93TOYOTA11823	\$85	30-nov-23	29-feb-24	91	TIIE 28	11.65%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financal Serv. México
93TOYOTA11923	\$34	30-nov-23	16-may-24	168	TIIE 28	11.65%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota Financal Serv. México
93TRAXION00523	\$100	30-nov-23	22-feb-24	84	TIIE 28	11.75%	- / F1mex / - / HR1	Grupo Traxión
93VWLEASE11323	\$712	30-nov-23	25-ene-24	56	Descuento	11.32%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE11423	\$351	30-nov-23	11-abr-24	133	Descuento	11.35%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE11523	\$37	30-nov-23	13-jun-24	196	Descuento	11.00%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	\$4,876							

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	
27 al 30 de noviembre	4,898	4,876	99.6%	0.12%	125.7	91%	5%	4%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, PCARFM

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

Próximos vencimientos.

Vencimientos del 4 al 8 de diciembre de 2023

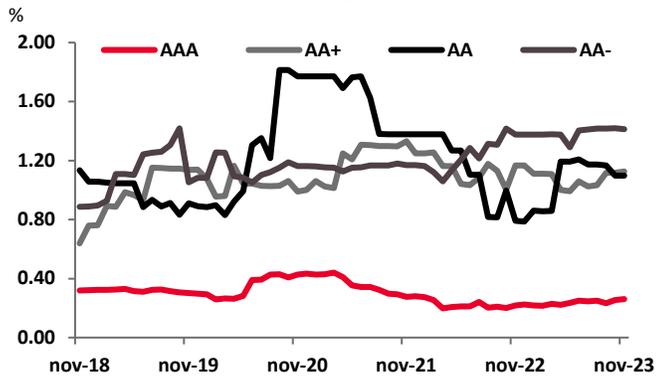
\$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
92FEFA00822	\$550	08-dic-22	07-dic-23	FEFA
93ARREACT02522	\$130	08-dic-22	07-dic-23	Arrendadora Actinver
93LAB00622	\$57	08-dic-22	07-dic-23	Genomma Lab Internacional
93ARREACT02622	\$700	09-dic-22	08-dic-23	Arrendadora Actinver
93ELEKTRA00222	\$1,000	09-dic-22	08-dic-23	Grupo Elektra
93AFIRALM14623	\$40	08-jun-23	06-dic-23	Almacenadora Afirme
93GMFIN05923	\$59	08-jun-23	07-dic-23	GM Financiam de México
93VWLEASE04123	\$88	08-jun-23	07-dic-23	Volkswagen Leasing
93START02223	\$130	22-jun-23	07-dic-23	Start Banregio
93AFIRMAR08323	\$10	21-jul-23	08-dic-23	Arrendadora Afirme
93GMFIN09123	\$51	24-ago-23	07-dic-23	GM Financiam de México
93VWLEASE07623	\$157	31-ago-23	07-dic-23	Volkswagen Leasing
93AFIRALM18923	\$12	14-sep-23	07-dic-23	Almacenadora Afirme
93START03323	\$294	14-sep-23	07-dic-23	Start Banregio
93TOYOTA08623	\$117	14-sep-23	07-dic-23	Toyota Financiam Services México
93AFIRMAR14323	\$64	24-oct-23	08-dic-23	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR14623	\$42	26-oct-23	07-dic-23	Arrendadora Afirme
93VWLEASE10123	\$524	01-nov-23	07-dic-23	Volkswagen Leasing
93AFIRMAR15223	\$50	06-nov-23	04-dic-23	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR15323	\$47	07-nov-23	05-dic-23	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR15423	\$25	08-nov-23	06-dic-23	Arrendadora Afirme
93AFIRFAC02123	\$27	09-nov-23	07-dic-23	Factoraje Afirme
93AFIRMAR15623	\$130	09-nov-23	08-dic-23	Arrendadora Afirme
93FINBE01423	\$700	09-nov-23	07-dic-23	Financiam Bepensa
93FORD04123	\$500	09-nov-23	07-dic-23	Ford Credit de México
93GMFIN12223	\$770	09-nov-23	07-dic-23	GM Financiam de México
93NAVISTS03823	\$150	09-nov-23	07-dic-23	Navistar Financiam
93PCARFM04823	\$500	09-nov-23	07-dic-23	Paccar Financiam México
93TOYOTA10823	\$89	09-nov-23	07-dic-23	Toyota Financiam Services México
Total	\$7,013			

Fuente: Banorte con información de PIP

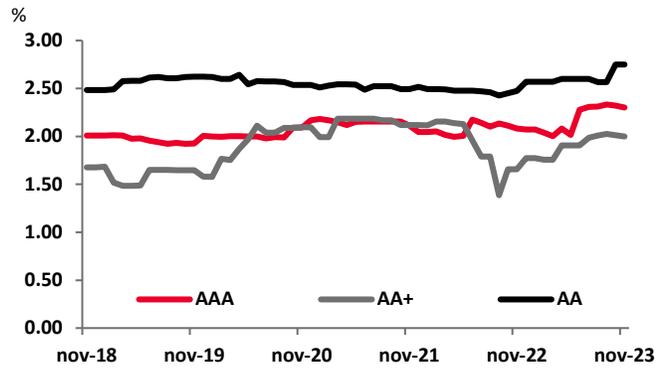
Evolución de Spreads

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



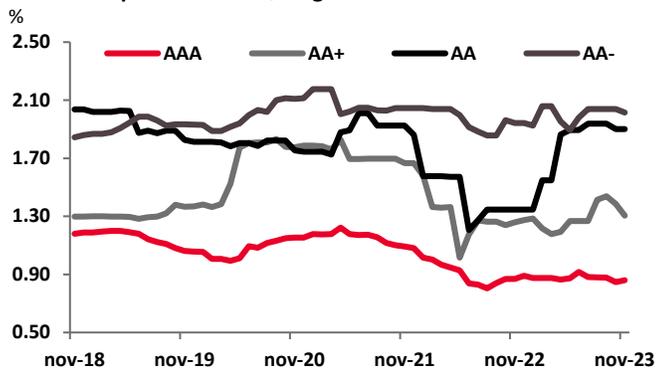
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 1 de diciembre de 2023

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



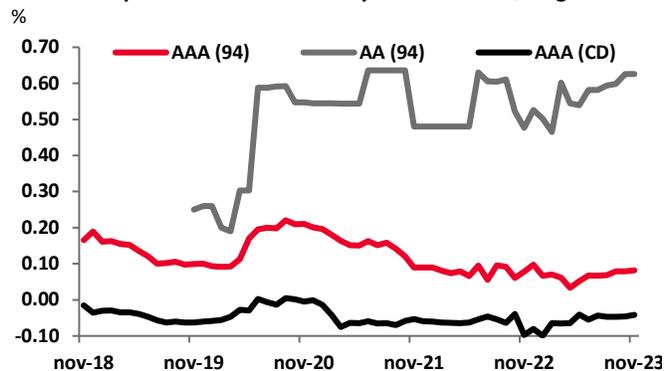
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 24 de diciembre de 2023

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



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

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



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



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