

Parámetro – Reporte Semanal

- **Semana dinámica en el mercado, en la cual se colocaron las últimas emisiones de largo plazo del año, con siete bonos de Fonadin, Grupo Elektra, CFE y GM Financial de México por \$19,908 millones en conjunto**
- **El mercado bancario también observó actividad, con dos bonos de Banobras por \$12,000 millones y espera la última subasta la siguiente semana por parte de Banco Santander México por \$3,000 millones**
- **En el mercado de corto plazo se colocaron \$4,275 millones; destacando por monto la participación de VW Leasing, GM Financial de México, Financiera Bepensa y Ford Credit**

Resumen de mercado LP. Una vez más, la semana que concluyó se observó actividad de subastas, con la colocación de los últimos siete bonos de largo plazo en el *pipeline* por parte de Fonadin, Grupo Elektra, CFE y GM Financial de México por \$19,908 millones, destacando que la alta demanda en las subastas de estos papeles. De esta manera el monto emitido del mes asciende a \$30,101 millones, ubicándose como el mes con mayor monto emitido del año y comparándose 155.5% por arriba de lo colocado en diciembre de 2022. Explicamos este dinamismo por la usual alta liquidez observada históricamente en los últimos meses del año, en la cual los inversionistas tratan de adelantar sus necesidades de refinanciamiento, que fue exacerbada en este periodo, previo a la incertidumbre del próximo año por el periodo electoral.

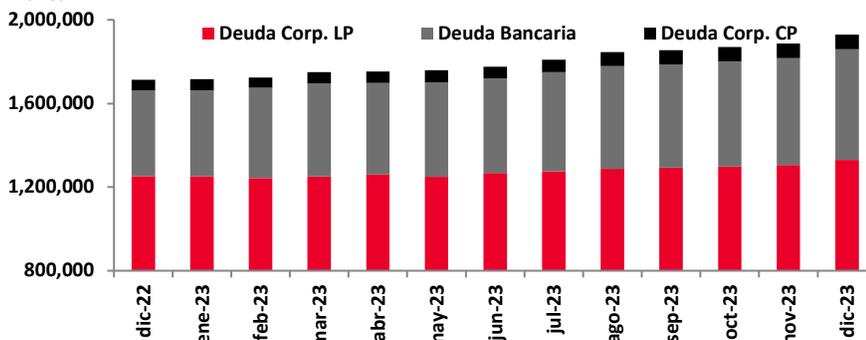
El mercado bancario también observó actividad con la subasta de dos bonos de banca de desarrollo de Banobras (BANOB 23-4 / 23-5, \$12,000 millones). La siguiente semana se tiene programada la última subasta de 2023 de este mercado, por parte de Banco Santander México por \$3,000 millones, que cerrará un año histórico en la colocación de bonos bancarios de largo plazo.

Resumen de mercado CP. El monto en circulación del mercado de deuda corporativa de corto plazo ascendió a \$69,289 millones, incluyendo las colocaciones de la semana por \$4,275 millones, destacando por su participación: Volkswagen Leasing con \$900 millones, GM Financial de México con \$800 millones y Financiera Bepensa y Ford Credit de México con \$600 millones. Para la semana del 11 al 15 de diciembre de 2023 se esperan vencimientos por \$4,929 millones en el mercado de deuda de corto plazo.

Noticias Corporativas, de Calificación y de Asamblea. (i) PCR Verum bajó las calificaciones de **GF Mega** a 'BBB-/M' desde 'A/M'; (ii) **Desarrollos Eólicos Mexicanos de Oaxaca 1** informó de una notificación emitida por CFE; (iii) HR Ratings ratificó la calificación de **Compañía Minera Autlán** en 'HR A' y modificó la perspectiva a Negativa de Estable.

Evolución monto en circulación mercado de deuda

\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al 8 de diciembre 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/analisiseconomico)

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



Documento destinado al público en general

Próximas colocaciones - Deuda Corporativa de LP

Nota: La información mostrada a continuación no representa ninguna recomendación de compra o venta. Los datos presentados son obtenidos con información pública de la BMV y BIVA, son completamente descriptivos y sujetos a cambios sin previo aviso.

Con base en información publicada a través de la BMV y BIVA, el pipeline de las próximas colocaciones de deuda corporativa y bancaria es el siguiente:

Emisiones Bancarias

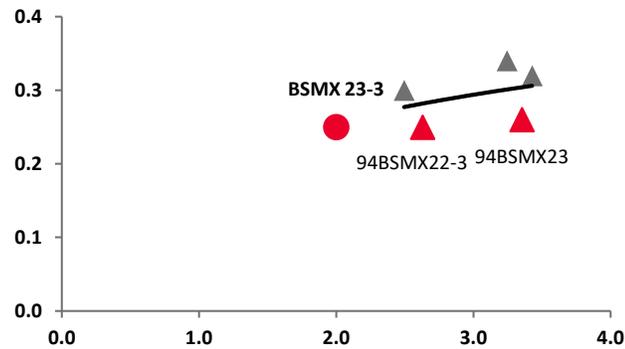
Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación	Colocador	Emisor
BSMX 23-3	3,000	13-dic-23	nd-dic-25	TIIE-F	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)//	Santander	Banco Santander México
Total	\$3,000							

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**

BSMX 23-3 (Banco Santander México). La emisión bancaria será bajo el programa por hasta \$55,000 millones y se colocará por un monto de objetivo de \$3,000 millones y máximo de \$6,000 millones. La serie 23-3 contará con un plazo de 2 años y pagará una tasa variable referenciada a la TIIE de Fondeo a 1 día. La amortización se hará mediante un pago en la fecha de vencimiento (*bullet*) y las emisiones cuentan con calificaciones de 'AAA.mx/AAA(mex)' por parte de Moody's Local MX y Fitch Ratings. Los recursos obtenidos se destinarán para propósitos corporativos generales y crecimiento del negocio.

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 4 al 8 de diciembre de 2023. En la semana se llevó a cabo la subasta de siete emisiones de largo plazo por parte de Fonadin, Grupo Elektra, CFE y GM Financial de México, por \$19,908 millones.

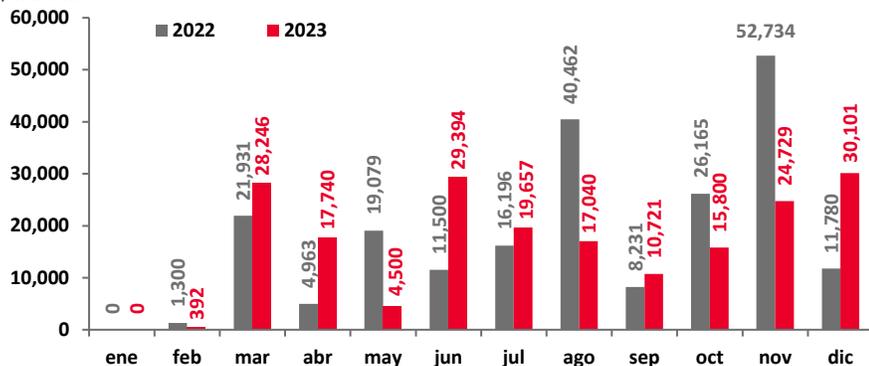
Colocaciones del mes

Emisión	Monto \$millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
CYDSASA 23	850	No	01-dic-23	27-nov-26	TIIE28 + 1%	/AA-.mx//HR AA+	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 + 2.5%	///HR AA-/AA-/M	Vinte
FONADIN 22-2U*	5,408	ABS	06-dic-23	31-oct-52	UDIS : 4.2%	ND	FONADIN
ELEKTRA 23L	1,110	No	08-dic-23	04-dic-26	TIIE28 + 0.56%	/AA-.mx//HR AA/AA/M	Grupo Elektra
ELEKTRA 23-2L	1,390	No	08-dic-23	30-nov-29	FIJA : 10.88%	/AA-.mx//HR AA/AA/M	Grupo Elektra
CFE 23-2X	2,844	No	11-dic-23	07-dic-26	TIIE28 + 1.50%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	CFE
CFE 23-3X	2,512	No	11-dic-23	04-mar-30	FIJA : 11.97%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	CFE
CFE 23UX	4,644	No	11-dic-23	26-nov-35	UDIS : 6.1%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	CFE
GMFIN 23	2,000	No	13-dic-23	09-dic-26	TIIE28 + 0.48%	mxAAA//AAA(mex)/	GM Financial de Méx
Total	30,101						

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 no se tienen programados vencimientos de emisiones de largo plazo. La siguiente amortización se tiene programada para febrero de 2024 por parte de Grupo Elektra por \$1,500 millones.

Próximos vencimientos

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91ELEKTRA22-5	1,500	1.3	13-feb-24	TIIE28 + 1.85%	Bullet	///HR AA/AA/M
Total	1,500					

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

Deuda Corporativa de Corto Plazo

Colocaciones de Corto Plazo del 4 al 8 de diciembre de 2023

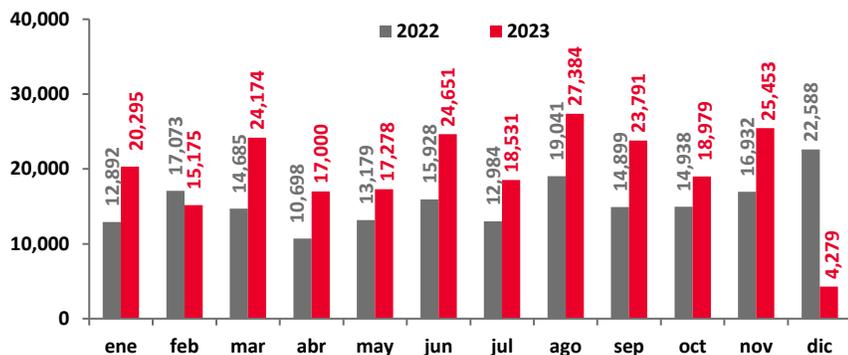
§ millones

Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Tasa Ref.	Tasa	Calificación	Emisor
93AFIRMAR17023	\$47	05-dic-23	02-ene-24	28	Fija	11.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR17123	\$21	05-dic-23	04-ene-24	30	Fija	11.35%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR17223	\$25	06-dic-23	03-ene-24	28	Fija	11.75%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRFAC02323	\$12	07-dic-23	04-ene-24	28	Fija	11.35%	mxA-2 / - / - / HR1	Factoraje Afirme
93AFIRMAR17323	\$42	07-dic-23	18-ene-24	42	Fija	12.00%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR17423	\$41	07-dic-23	04-ene-24	28	Fija	11.60%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme
93ARREACTO4023	\$70	07-dic-23	05-dic-24	364	TIIE 28	12.51%	- / F1+mex / - / HR1	Arrendadora Activer
93FINBE01623	\$600	07-dic-23	01-feb-24	56	Fija	11.76%	- / F1+mex / - / HR1	Financiera Bepensa
93FORD04523	\$600	07-dic-23	01-feb-24	56	Descuento	11.44%	- / F1+mex / A-1.mx / -	Ford Credit de México
93GMFIN13423	\$744	07-dic-23	25-ene-24	49	Descuento	11.39%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93GMFIN13523	\$47	07-dic-23	21-mar-24	105	Descuento	11.24%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93GMFIN13623	\$9	07-dic-23	06-jun-24	182	Descuento	10.95%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	GM Financial de México
93NAVIST04223	\$51	07-dic-23	01-feb-24	56	Fija	11.62%	mxA-1+ / - / - / HR1	Navistar Financial
93NRF00223	\$100	07-dic-23	25-ene-24	49	Fija	11.70%	mxA-1+ / - / A-1.mx / -	NR Finance de México
93PCARFM05223	\$342	07-dic-23	01-feb-24	56	Descuento	11.43%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Paccar Financial México
93START04123	\$264	07-dic-23	29-feb-24	84	TIIE 28	11.51%	- / - / A-1.mx / HR+1	Start Banregio
93START04223	\$160	07-dic-23	23-may-24	168	TIIE 28	11.61%	- / - / A-1.mx / HR+1	Start Banregio
93TOYOTA12023	\$40	07-dic-23	08-feb-24	63	Fija	11.41%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota FSM
93TOYOTA12123	\$110	07-dic-23	07-mar-24	91	TIIE 28	11.66%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota FSM
93TOYOTA12223	\$50	07-dic-23	23-may-24	168	TIIE 28	11.67%	mxA-1+ / F1+mex / - / -	Toyota FSM
93VWLEASE11623	\$380	07-dic-23	01-feb-24	56	Descuento	11.29%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE11723	\$432	07-dic-23	18-abr-24	133	Descuento	11.34%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
93VWLEASE11823	\$88	07-dic-23	20-jun-24	196	Descuento	10.97%	mxA-1+ / - / A-1.mx / HR+1	Volkswagen Leasing
Total	\$4,275							

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	
4 al 8 de diciembre	4,632	4,275	92.3%	0.00%	92.0	96%	0%	4%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, FINBE

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

Próximos vencimientos.

Vencimientos del 11 al 15 de diciembre de 2023

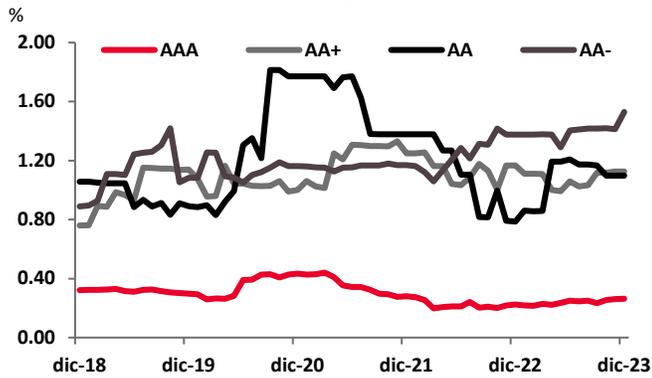
\$ millones

Emisión	Monto	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Emisor
93AFIRALM27422	\$50	13-dic-22	13-dic-23	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR09722	\$20	14-dic-22	13-dic-23	Arrendadora Afirme
93FACTOR01422	\$26	15-dic-22	14-dic-23	Factoring Corporativo
93AFIRALM28222	\$54	16-dic-22	15-dic-23	Almacenadora Afirme
93GMFIN06223	\$18	15-jun-23	14-dic-23	GM Financal de México
93VWLEASE04423	\$201	15-jun-23	14-dic-23	Volkswagen Leasing
93AFIRALM15023	\$181	16-jun-23	15-dic-23	Almacenadora Afirme
93TOYOTA05623	\$11	29-jun-23	14-dic-23	Toyota Financial Services México
93ARREACT02023	\$250	30-jun-23	15-dic-23	Arrendadora Actinver
93GMFIN09423	\$29	31-ago-23	14-dic-23	GM Financal de México
93VWLEASE07923	\$359	07-sep-23	14-dic-23	Volkswagen Leasing
93AFIRMAR11723	\$15	13-sep-23	14-dic-23	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR12023	\$15	14-sep-23	15-dic-23	Arrendadora Afirme
93TOYOTA08923	\$120	21-sep-23	14-dic-23	Toyota Financial Services México
93TOYOTA09223	\$100	28-sep-23	14-dic-23	Toyota Financial Services México
93AFIRALM21123	\$55	01-nov-23	13-dic-23	Almacenadora Afirme
93AFIRFAC02223	\$62	09-nov-23	11-dic-23	Factoraje Afirme
93VWLEASE10423	\$584	09-nov-23	14-dic-23	Volkswagen Leasing
93AFIRALM21623	\$41	14-nov-23	13-dic-23	Almacenadora Afirme
93AFIRMAR15923	\$132	14-nov-23	13-dic-23	Arrendadora Afirme
93AFIRMAR16023	\$187	15-nov-23	13-dic-23	Arrendadora Afirme
92FONDO02023	\$483	16-nov-23	14-dic-23	FONDO
93AFIRMAR16423	\$25	16-nov-23	14-dic-23	Arrendadora Afirme
93FORD04223	\$500	16-nov-23	14-dic-23	FONDO
93GMFIN12523	\$761	16-nov-23	14-dic-23	GM Financal de México
93NAVISTS03923	\$150	16-nov-23	14-dic-23	Navistar Financal
93PCARFM04923	\$500	16-nov-23	14-dic-23	Paccar Financal México
Total	\$4,929			

Fuente: Banorte con información de PIP

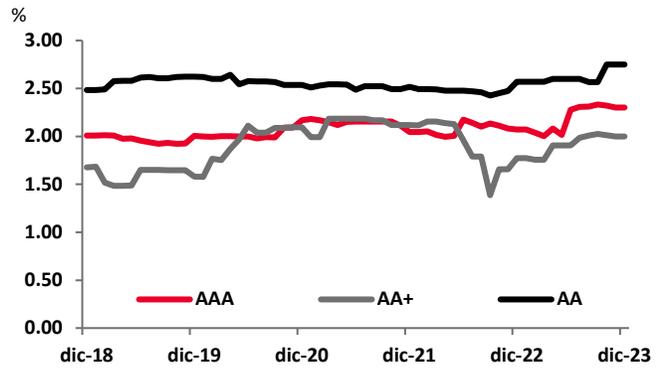
Evolución de Spreads

Evolución Spreads – TIIE-28 Quirografario



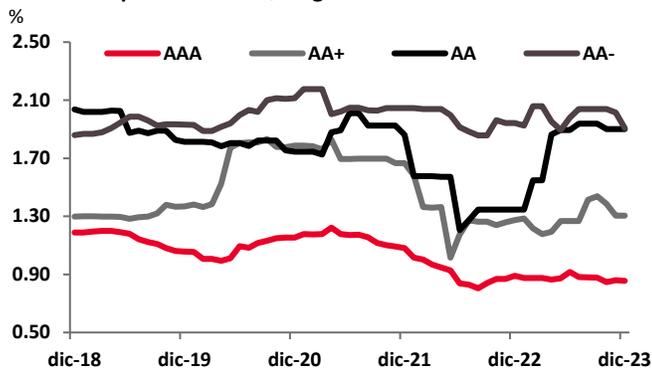
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 8 de diciembre de 2023

Evolución Spreads – TIIE-28 Estructurado



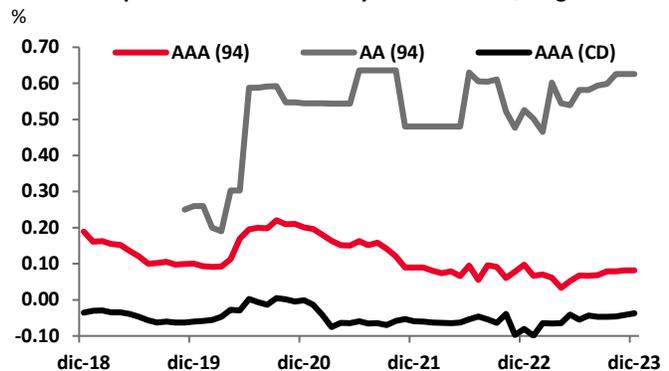
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 8 de diciembre de 2023

Evolución Spreads – FIJA Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 8 de diciembre de 2023

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



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 8 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	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