

# Evolución de Spreads

## Reporte Mensual

7 de septiembre 2020

www.banorte.com  
@ analisis\_fundam

**Tania Abdul Massih**  
Director Deuda Corporativa  
[tania.abdul@banorte.com](mailto:tania.abdul@banorte.com)

**Hugo Gómez**  
Subdirector Deuda Corporativa  
[hugoa.gomez@banorte.com](mailto:hugoa.gomez@banorte.com)

**Gerardo Valle**  
Gerente Deuda Corporativa  
[gerardo.valle.trujillo@banorte.com](mailto:gerardo.valle.trujillo@banorte.com)

- En agosto, las variaciones en spreads observadas en las principales muestras del mercado fueron acotadas derivado del efecto de dilución de las recientes emisiones en sus muestras correspondientes -conformadas por un gran número de emisiones
- Durante agosto se colocaron \$10,100 millones a través de cinco bonos por parte de El Puerto de Liverpool, Corporación Actinver, Grupo Herdez y Genomma Lab Internacional
- El bono LIVEPOL 20 se colocó por un monto de \$5,000 millones, a un plazo de 10 años y referenciado al Mbono May'29 interpolado con el Mbono May'31 pagando una tasa de 8.17% (spread de salida de 219pb vs. LIVEPOL 19 de 105pb)
- Por su parte, la emisión quirografaria ACTINVR 20-2 se colocó por un monto de \$600 millones, a un plazo de 5 años y está referenciado a la TIE 28 + 1.8% (ACTINVR 19 con spread de salida de 1.2%)
- Grupo Herdez colocó los bonos HERDEZ 20 (Tasa Fija de 7.78%, 10 años) y 20-2 (TIE 28, 5 años) en donde a la serie 20 se le asignó el 71.4% del monto emitido, con base en la demanda del mercado
- En cuanto a sus sobretasas de salida, HERDEZ 20 se colocó con un spread de 189pb (HERDEZ 17 con spread de salida de 186pb) y HERDEZ 20-2 de 89pb (HERDEZ 18 de 40pb con plazo a 3 años)
- Por último, al cierre del mes Genomma LAB emitió el bono LAB 20 por \$1,000 millones (reapertura durante septiembre) referenciada a TIE 28 y sorprendiendo al mercado con una sobretasa por debajo de la curva de comparables de 110pb
- La clasificación sectorial está tomando un papel muy relevante en las colocaciones de deuda corporativa nacional, observamos preferencia por sectores defensivos y con elevado nivel crediticio
- En términos de tasas de salida, el mercado mantiene preferencia por tasas fijas con base la expectativa de que las políticas monetarias laxas permanezcan por un periodo de tiempo prolongado

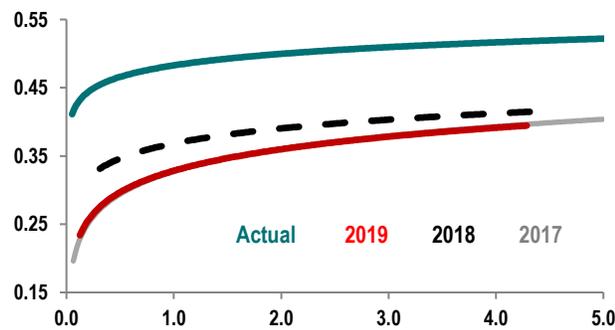
### Spreads al cierre de agosto 2020 vs. 2018 y 2019

	AAA		AA+		AA		AA-	
	Quiro	Estruct	Quiro	Estruct	Quiro	Estruct	Quiro	Estruct
<b>TIE 28</b>	<b>0.43</b>	<b>1.99</b>	<b>1.03</b>	<b>2.04</b>	<b>1.22</b>	<b>2.57</b>	<b>1.12</b>	<b>2.22</b>
Ago-20 vs. 2018	0.11	-0.02	0.27	0.36	0.16	0.09	0.23	-0.27
Ago-20 vs 2019	0.13	-0.01	-0.11	0.46	0.33	-0.05	0.04	-0.17
<b>FIJA</b>	<b>1.12</b>	<b>2.00</b>	<b>1.81</b>	<b>2.50</b>	<b>1.82</b>	<b>3.68</b>	<b>2.02</b>	<b>2.09</b>
Ago-20 vs. 2018	-0.07	0.14	0.51	-1.29	-0.21	0.73	0.16	-2.80
Ago-20 vs 2019	0.06	0.02	0.44	0.25	0.01	-0.23	0.09	-2.26
<b>UDIS</b>	<b>1.92</b>	<b>1.23</b>	<b>nd</b>	<b>0.92</b>	<b>2.29</b>	<b>1.12</b>	<b>1.59</b>	<b>1.21</b>
Ago-20 vs. 2018	0.38	0.02	nd	-0.67	nd	0.18	-0.58	-2.13
Ago-20 vs 2019	0.36	0.00	nd	-0.63	0.00	-0.64	-0.02	-2.17

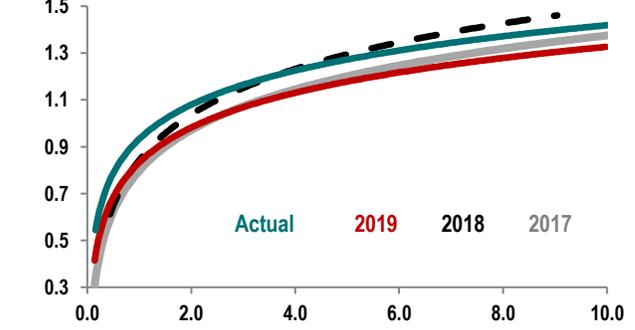
Fuente: Banorte / BMV / PIP al cierre de agosto de 2020. Incrementos en spread más relevantes marcados en rojo.

**Diferenciación sectorial y preferencia por tasas fijas.** La clasificación sectorial está tomando un papel muy relevante en las colocaciones de deuda corporativa nacional, observamos preferencia por sectores defensivos y con elevado nivel crediticio. Un ejemplo de ello, HERDEZ 20 ‘AA’, con características similares pero con menor nivel de calificación, se colocó a una tasa inferior a la de LIVEPOL 20 ‘AAA’. En términos de preferencia en tasas, al considerar las emisiones recientes a lo largo del 2020 el 46.6% de lo emitido está referenciado a tasa fija -42.5% a tasa revisable-, derivado de las expectativas de los inversionistas de que las políticas monetarias laxas a nivel internacional permanezcan por un periodo de tiempo prolongado.

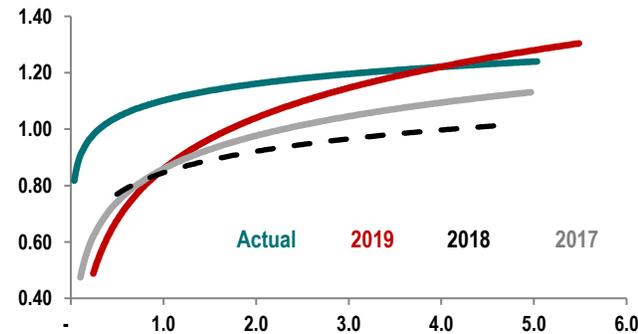
Curva de Spreads Quirografaria TIIE 28 ‘AAA’ (%)



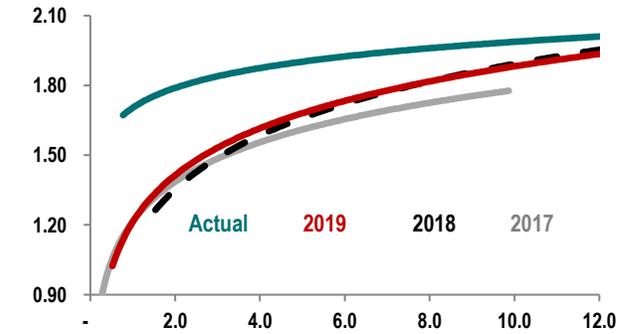
Curva de Spreads Quirografaria FIJA ‘AAA’ (%)



Curva de Spreads Consolidado Quirografaria TIIE 28 ‘AA+ / AA / AA-’ (%)



Curva de Spreads Consolidado Quirografaria FIJA ‘AA+ / AA / AA-’ (%)

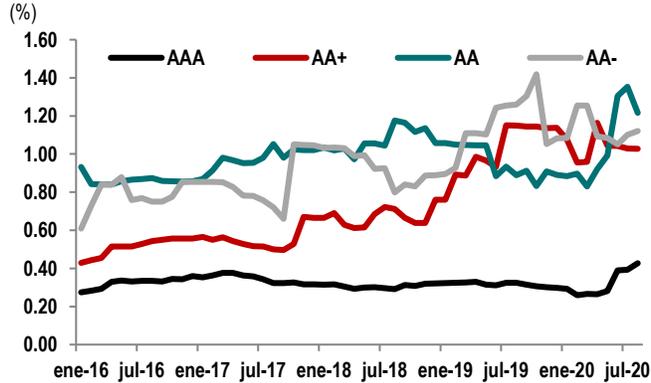


Fuente: Banorte / PIP y VALMER al cierre de cada periodo. Las muestras excluyen a Pemex y CFE.

Fuente: Banorte / PIP y VALMER al cierre de cada periodo. Las muestras excluyen a Pemex y CFE.

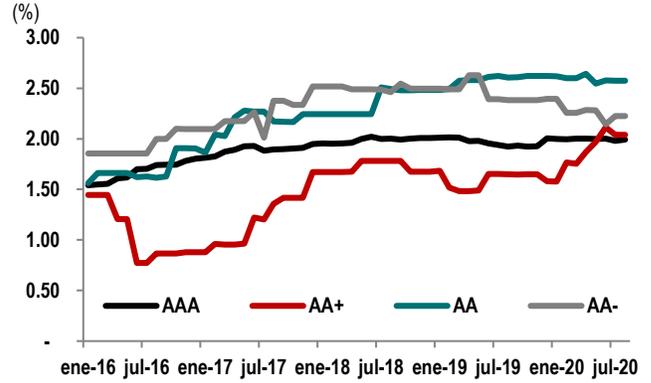
## Tasa Flotante: TIEE 28

**Evolución Spreads – TIEE 28 Quirografario**



Fuente: Banorte con información de la BMV, PIP y VALMER al cierre de agosto 2020.

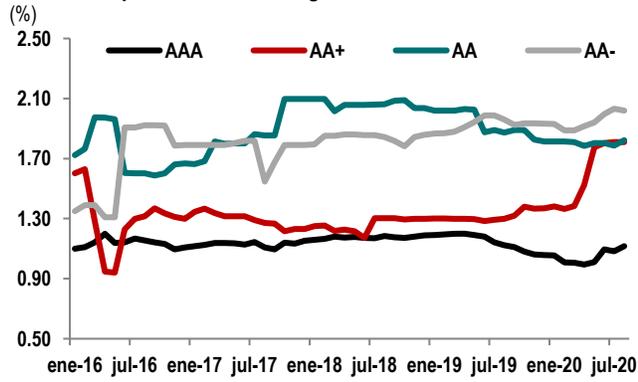
**Evolución Spreads – TIEE 28 Estructurado**



Fuente: Banorte con información de la BMV, PIP y VALMER al cierre de agosto 2020.

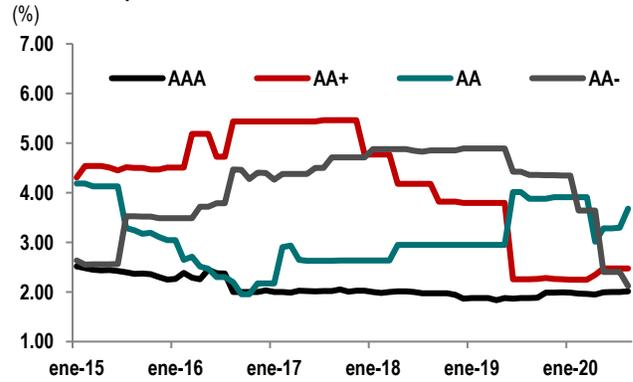
## Tasa Fija

**Evolución Spreads – FIJA Quirografario**



Fuente: Banorte con información de la BMV, PIP y VALMER al cierre de agosto 2020.

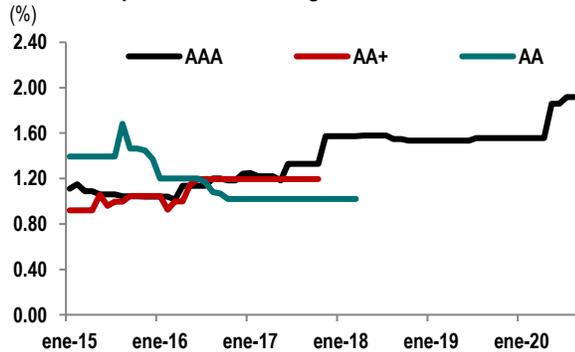
**Evolución Spreads – FIJA Estructurado**



Fuente: Banorte con información de la BMV, PIP y VALMER al cierre de agosto 2020.

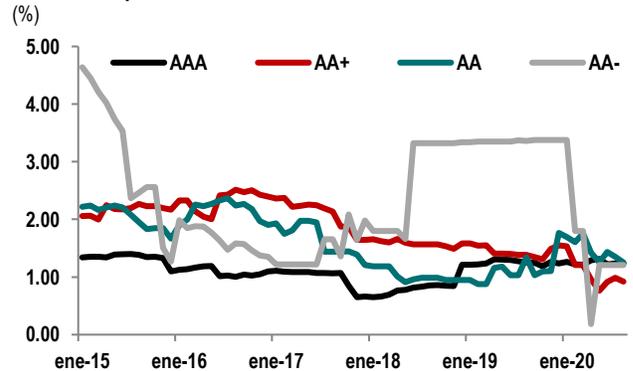
## Tasa Fija Real

**Evolución Spreads – Udis Quirografario**



Fuente: Banorte con información de la BMV, PIP y VALMER al cierre de agosto 2020.

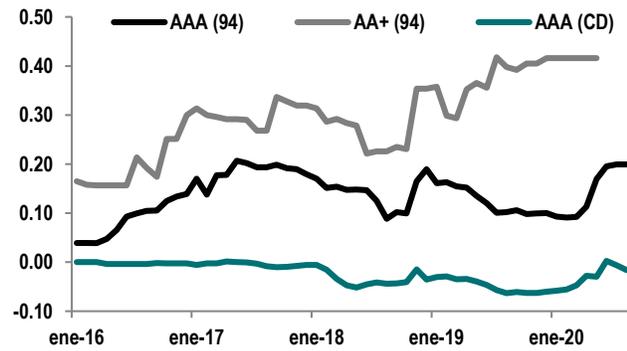
**Evolución Spreads – Udis Estructurado**



Fuente: Banorte con información de la BMV, PIP y VALMER al cierre de agosto 2020.

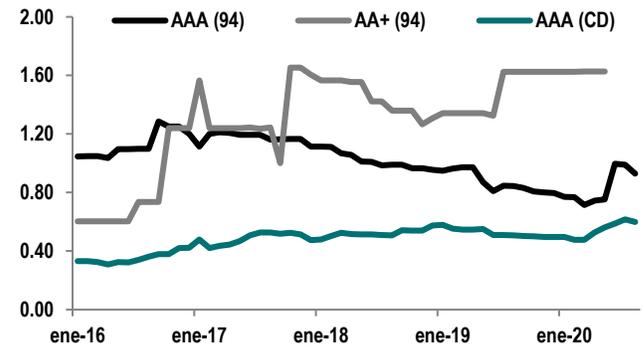
## Evolución Spreads Bonos Bancarios (TV 94 y CD)

Evolución Spreads Bancarios TV 94 y CD – TIIE 28 Quirografario (%)



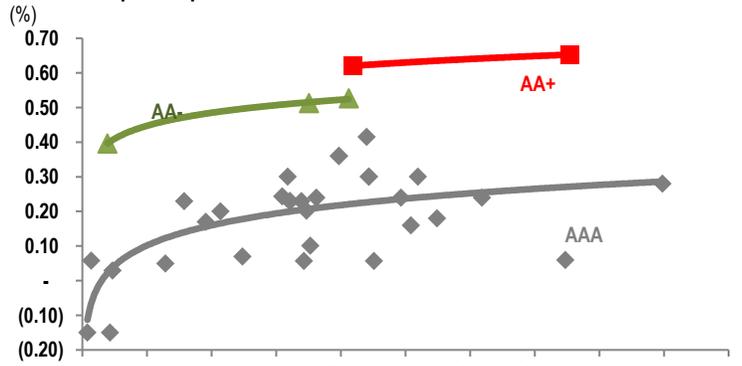
Fuente: Banorte con información de la BMV, PIP y VALMER al cierre de agosto 2020.

Evolución Spreads Bancarios TV 94 y CD– Tasa Fija Quirografarios (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, PIP y VALMER al cierre de agosto 2020.

## Curvas de spreads por calificación – Bonos Bancarios TIIE 28 TV 94

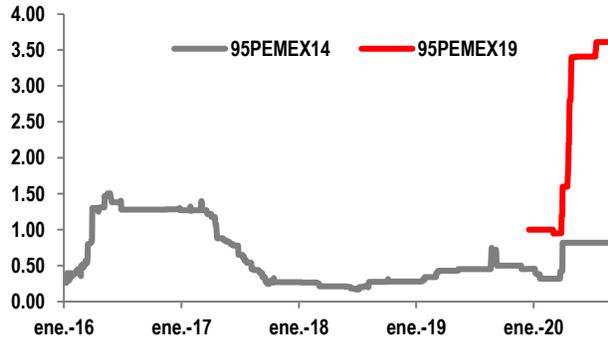


Fuente: Banorte con información de la BMV, PIP y VALMER al cierre de agosto 2020.

## Empresas Productivas del Estado

### PEMEX – Emisiones TIIE 28

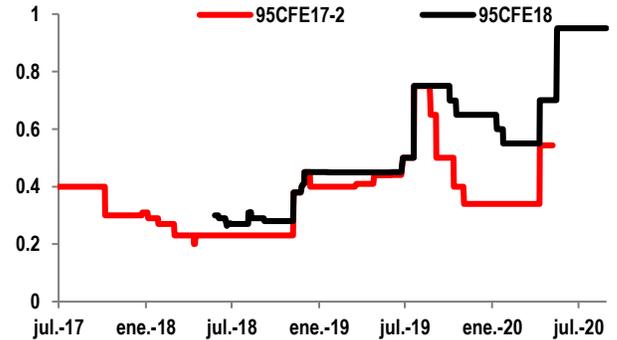
Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de PIP y Valmer a agosto 2020.

### CFE – Emisiones TIIE 28

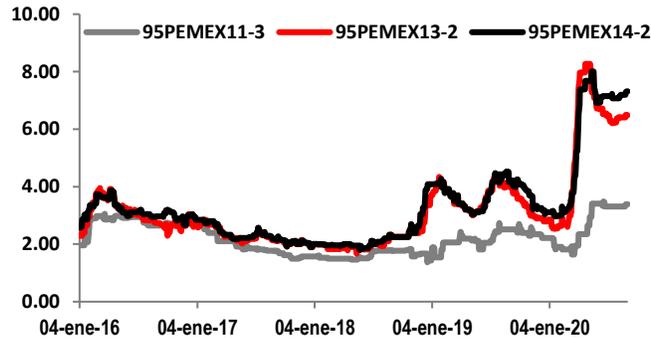
Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de PIP y Valmer a agosto 2020.

### PEMEX – Emisiones Tasa Fija

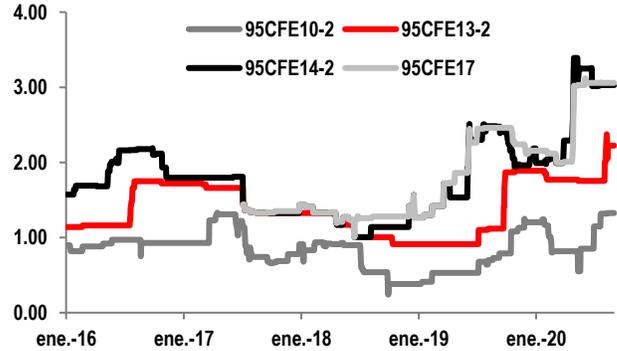
Sobretasa vs. MBONO de referencia (%)



Fuente: Banorte con información de PIP y Valmer a agosto 2020.

### CFE – Emisiones Tasa Fija

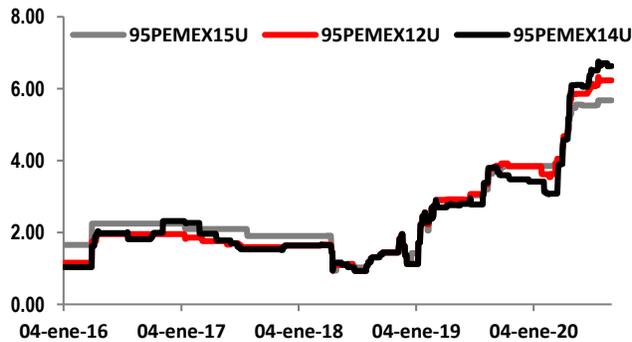
Sobretasa vs. MBONO de referencia (%)



Fuente: Banorte con información de PIP y Valmer a agosto 2020.

### PEMEX – Emisiones Tasa Fija Real

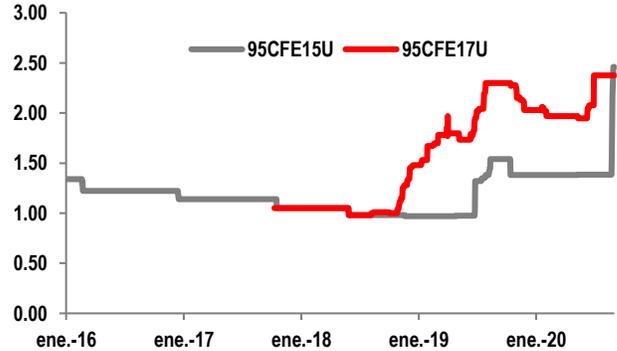
Sobretasa vs. UDIBONO de referencia (%)



Fuente: Banorte con información de PIP y Valmer a agosto 2020.

### CFE – Emisiones Tasa Fija Real

Sobretasa vs. UDIBONO de referencia (%)



Fuente: Banorte con información de PIP y Valmer a agosto 2020.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, 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.

	<b>Referencia</b>
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.

### 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.

**GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
<b>Análisis Económico</b>			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
<b>Análisis Bursátil</b>			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
<b>Estudios Económicos</b>			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
<b>Banca Mayorista</b>			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899