

LO ÚLTIMO EN DEUDA CORPORATIVA

Gradual recuperación en montos emitidos de LP

- Durante el 3T20 se ha observado una recuperación gradual y continua en el monto emitido; en septiembre se colocaron ocho bonos por \$14,306 millones (41.6% m/m y -14.6% a/a), el mayor monto mensual en 2020
- En las preferencias, destaca que todos los bonos fueron quirografarios, y el 64.8% se colocó a tasa fija; manteniendo la tendencia desde el 2T20
- En el mercado de corto plazo, se colocaron \$13,615 millones, cifra 28.4% inferior a la registrada en el mismo mes de 2019; sin embargo, destaca que el porcentaje de lo emitido vs. convocado incrementó a 91.2%
- En el mercado bancario se colocaron las primeras emisiones de LP desde junio con la participación de Consubanco y Banorte por \$1,700 millones

Mercado de deuda corporativa de LP. Durante septiembre se mantuvo la recuperación en colocaciones, con ocho bonos de largo plazo por un monto de \$14,306 millones (41.6% m/m y -14.6% a/a). Destaca que, en el 3T20, solo se colocó un bono estructurado (TFOVICB 20U, \$6,000 millones), mientras que en el acumulado 2020, el 86.9% del monto emitido ha sido mediante bonos quirografarios. Hacia delante, el *pipeline* refleja que en los últimos meses del año se mantendrán las colocaciones de largo plazo. Es importante mencionar que una gran parte de lo emitido y programado en el mercado de largo plazo tiene como destino de los recursos el refinanciamiento de deuda bancaria y/o bursátil. En cuanto a tasas de referencia, la preferencia se mantuvo con las tasas fijas, con el 64.8% del monto total, con el resto referenciadas a TIIE 28. Por parte de las sobretasas, el sector de consumo observó tasas cercanas a la curva de comparables, mientras que emisores como Financiera Bepensa (FINBE 20, 300pb) y MAC Health (SALUD 20, 285pb), observaron sobretasas mayores a las esperadas. En el mercado de deuda bancaria se colocaron las primeras emisiones desde junio, a través de dos bonos de Consubanco y Banco Mercantil del Norte por un monto conjunto de \$1,700 millones.

7 de octubre 2020

www.banorte.com
@ analisis_fundam

Tania Abdul Massih
Director Deuda Corporativa
tania.abdul@banorte.com

Hugo Gómez
Subdirector Deuda Corporativa
hugoa.gomez@banorte.com

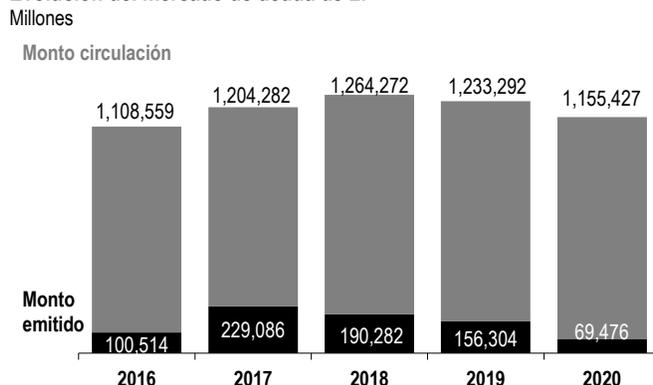
Gerardo Valle
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

Contenido

Mercado de Deuda LP	2
Mercado de Deuda CP	9
Mercado de Deuda Bancario	13
Anexos	16

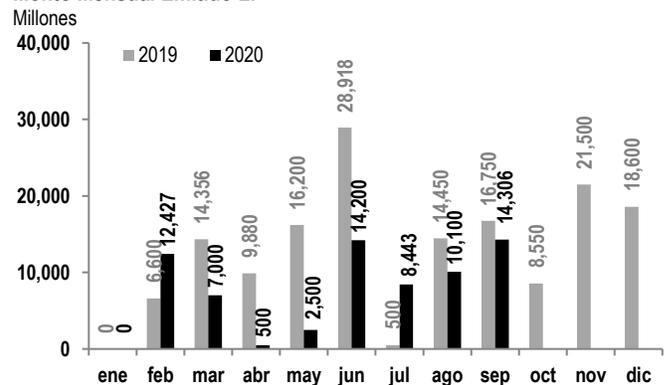
Documento destinado al público en general

Evolución del mercado de deuda de LP



Fuente: Banorte / BMV / PIP al cierre de septiembre de 2020.

Monto Mensual Emitido LP

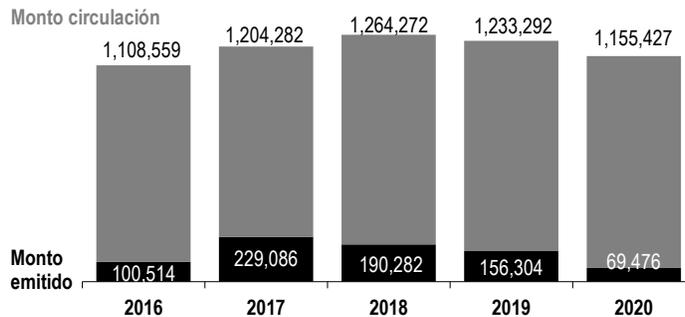


Mercado de Deuda Corporativa – Largo Plazo

Evolución del Mercado. Al cierre de septiembre de 2020 el mercado de deuda corporativa en circulación de mediano y largo plazo ascendió a \$1,155,427 millones*, considerando títulos como los Certificados Bursátiles (CB's) y Certificados de Participación en deuda (CPO's) del ramo Corporativo, Estados, Municipios, Infraestructura y Agencias Paraestatales.

Evolución del mercado de deuda de LP

Millones



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, a septiembre de 2020.

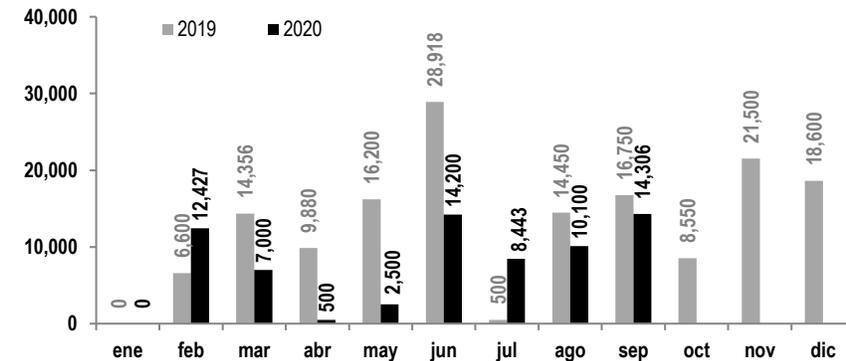
	2016	2017	2018	2019	2020*
Certificado Bursátil					
Total emitido	100,514	229,086	190,282	156,304	69,476
En circulación	1,102,523	1,198,245	1,258,236	1,227,255	1,155,427
CPO's**					
En circulación	6,037	6,037	6,037	6,037	0
Total Emitido	100,514	229,086	190,282	156,304	69,476
Crecimiento A/A*	-54.3%	127.9%	-16.9%	-17.9%	-55.6%
Total circulación	1,108,559	1,204,282	1,264,272	1,233,292	1,155,427
Crecimiento A/A*	-0.9%	8.6%	5.0%	-2.5%	-6.3%

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, a septiembre de 2020. *Comparativo acumulado a septiembre 2020 vs año completo 2019. **No ha habido colocaciones en estas categorías desde el 2007.

Emisiones de septiembre 2020. Durante el mes se llevaron a cabo ocho emisiones de largo plazo por un monto de \$14,306 millones, el cual es 14.6% inferior al observado en el mismo mes de 2019, pero el mayor de 2020.

Monto emitido mensual

Millones



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, con información a septiembre de 2020

Emisiones del mes

Emisión	Monto millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calif. S&P / Moody's / Fitch / HR / Verum	Emisor
LAB 20*	1,500	No	08-sep-20	28-ago-23	TIIE28 + 1.1%	//AA(mex)/HR AA	Genomma Lab
TRAXION 20	2,500	No	10-sep-20	02-sep-27	FIJA : 8.98%	//A(mex)/HR AA-/AA-/M	Grupo Traxión
LALA 20	3,268	No	17-sep-20	09-sep-27	FIJA : 7.54%	//AA(mex)/HR AA-	Grupo LALA
LALA 20-2	1,366	No	17-sep-20	14-sep-23	TIIE28 + 0.99%	//AA(mex)/HR AA-	Grupo LALA
MEDICA 20	1,000	No	23-sep-20	17-sep-25	FIJA : 6.99%	//AA-(mex)/HR AA	Médica Sur
FINBE 20	1,672	No	24-sep-20	21-sep-23	TIIE28 + 3%	//AA+(mex)/HR AA/AA/M	Financiera Bepensa
SALUD 20	500	No	25-sep-20	19-sep-25	TIIE28 + 2.85%	///HR A+/A+M	MAC Health
GPH 20	2,500	No	29-sep-20	21-sep-27	FIJA : 7.08%	//AAA(mex)/HR AAA	Grupo Palacio de Hierro
Total	14,306						

Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, Solicitudes CNBV, Avisos de Oferta Pública y "Selling Memos". nd: no disponible. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente

Preferencia de tasas. En los últimos meses se ha observado una mayor preferencia por las emisiones a tasa fija, detentando al cierre de septiembre el 50.3% de lo colocado en lo acumulado de 2020; seguidas por las colocaciones a tasas revisables con el 41.0%, que habían mantenido la preferencia en la primera mitad del año. Finalmente, el restante 8.6% fue emitido a tasa fija real. Esta preferencia es atribuible a las expectativas de menores tasas de referencia; no obstante, no esperamos bajas adicionales por parte de Banxico durante el 2020 y 2021, por lo que consideramos que se podría observar un mejor balance en cuanto a tasas de referencia – tasas fijas y revisables-.

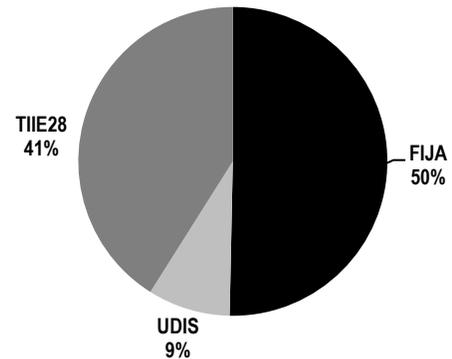
Certificados Bursátiles – Tasa de referencia

Millones, %

Tasa referencia	Emisiones en 2020	%
FIJA	34,966	50.3%
UDIS	6,000	8.6%
Total Variable	28,510	41.0%
TIIE 28	28,510	41.0%
TIIE 91	0	0.0%
CETE 182	0	0.0%
LIBOR	0	0.0%
MIXTA	0	0.0%
Total	69,476	100%

Distribución por tasa de referencia, 2020

%



Fuente: Banorte / BMV / PIP, al cierre de septiembre de 2020.

Los porcentajes pueden no coincidir por el redondeo.

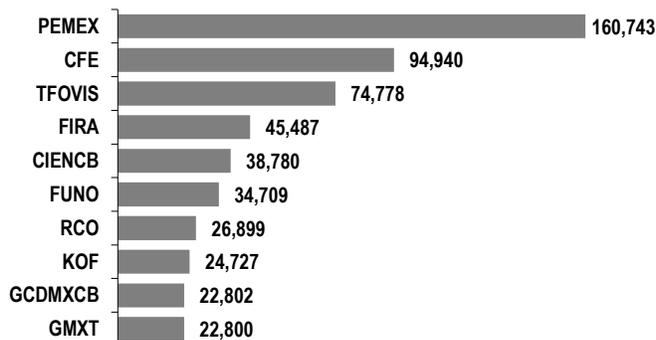
Movimientos del Fed. Del equipo de Análisis Económico Banorte: “*El FOMC publicó su decisión de política monetaria, en la que, como era ampliamente esperado, anunció que el rango de la tasa de referencia se mantiene en 0.0%-0.25%. Percibimos un tono muy dovish, pero cierta desilusión en los mercados ante falta de claridad en las modificaciones que se hicieron al comunicado, relacionadas con los puntos más relevantes de su nueva estrategia presentada el 27 de agosto en Jackson Hole. [...] Se presentaron cambios al forward guidance consistentes con la nueva estrategia, la meta de inflación promedio y el objetivo de empleo. Pero consideramos que aún falta que se hagan algunas adecuaciones, especialmente ante la evidencia de que dos miembros votaron en contra de la forma en que se presentaron algunos detalles en el comunicado.*” (Ver Reporte: [Decisión del FOMC – Un nuevo forward guidance, pero aún con muchas dudas entre los inversionistas](#), del 17 de septiembre de 2020).

Movimientos de Banxico. Del equipo de Análisis Económico Banorte: “*Banxico recortó la tasa de referencia en 25pb, a 4.25%. Esto resultó en línea con nuestra expectativa y el consenso. No obstante, la decisión fue unánime, cuando pensábamos que podría haber al menos un disidente. Ante esta situación y las modificaciones realizadas al comunicado (que fue más breve que el previo), creemos que el tono fue menos dovish, sobre todo respecto al espacio disponible para un recorte adicional. En este sentido, creemos que Banxico ha cerrado la puerta –al menos por ahora– a más recortes durante el resto del año. En consecuencia, mantenemos nuestro estimado de que la tasa de referencia cerrará 2020 en 4.25%, extendiéndose en el mismo nivel durante todo 2021*”. (Ver Reporte: [Banxico – Cerró la puerta, pero sin seguro](#), del 24 de septiembre de 2020).

Principales Emisores de LP. El 47.3% del mercado en circulación está integrado por diez emisores (incluye fideicomitentes de emisiones estructuradas), de los cuales, las Empresas Productivas del Estado, PEMEX y CFE detentan el 22.1% del monto total en circulación, al ubicarse en el primer y segundo lugar del total del mercado, respectivamente. Destaca que, de los diez principales emisores, solo las Empresas Productivas del Estado no cuentan con la máxima calificación en escala nacional de ‘AAA’: Pemex (‘A2.mx’ por Moody’s y ‘A(mex)’ por Fitch), y CFE (‘Aa1.mx’ por Moody’s).

Principales emisores o fideicomitentes*

Millones



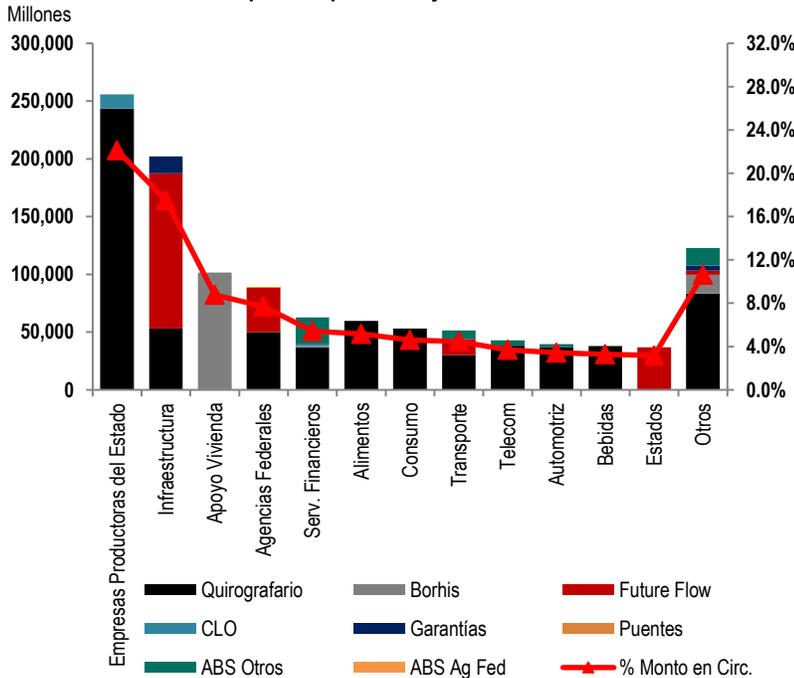
Calificación quirografaria del emisor*

	PEMEX	CFE	TFOVIS	FIRA	CIENCB	FUNO	RCO	KOF	GCDMXCB	GMXT
S&P	mx AAA	mx AAA	mx AAA	mx AAA	nd	nd	nd	mx AAA	mx AAA	mx AAA
Moody's	A2.mx	Aa1.mx	nd	nd	nd	nd	nd	Aaa.mx	Aaa.mx	nd
Fitch	A (mex)	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	AAA (mex)	AAA (mex)
HR	HR AAA	nd	nd	HR AAA	nd	HR AAA	nd	nd	nd	nd

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras a septiembre de 2020. nd: no disponible. *El monto en circulación del "emisor" incluye emisiones estructuradas cuyo fideicomitente es igual al emisor; sin embargo, las calificaciones son del emisor (quirografarias).

Distribución por Sector. En el mercado de LP, seis sectores (Empresas Productivas del Estado, Infraestructura, Apoyo a la Vivienda, Agencias Federales, Servicios Financieros y Alimentos) detentan el 66.7% de la deuda en circulación. Las Empresas Productivas del Estado mantienen el 22.1% (incluye quirografarios y CDO's) del mercado. El 33.3% restante está pulverizado en 18 sectores.

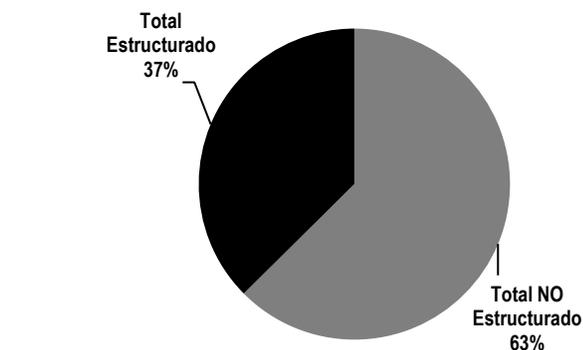
Distribución de deuda corporativa por sector y estructura



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de septiembre de 2020.

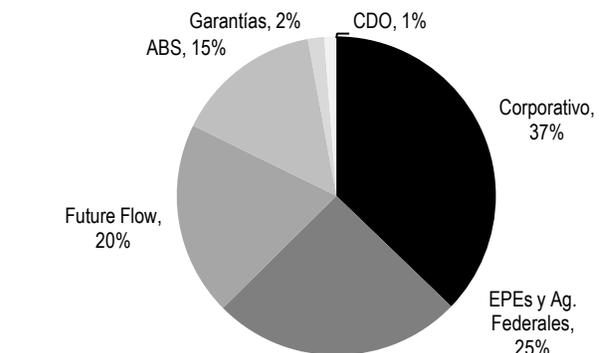
Distribución por Tipo de Riesgo (Estructura). Al cierre de septiembre de 2020, existen 274 emisiones estructuradas que representaron el 37.4% (\$432,368 millones) del total en circulación, mientras que durante el mismo periodo de 2019 este tipo de emisiones detentaban 39.3% (\$489,570 millones). Cabe señalar que dos tipos de estructuras representan el 34.6% del monto en circulación en septiembre de 2020 (*Asset Backed Securities* con 14.9% y *Future Flow* con 19.7%). Por otra parte, existen 239 emisiones no estructuradas (62.6% del monto total), donde 7 sectores representan el 46.3% del monto en circulación (Empresas Productivas del Estado 21.1%, Alimentos 5.2%, Consumo 4.6%, Infraestructura 4.6%, Agencias Federales 4.3%, Telecom 3.3% y Bebidas 3.3%).

Deuda corporativa en circulación



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de septiembre de 2020.

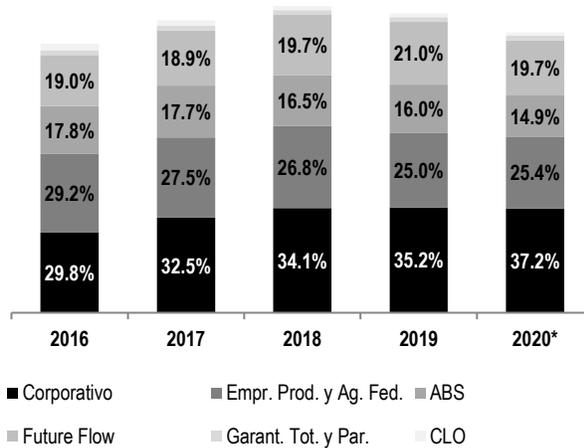
Clasificación por tipo de estructura



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de septiembre de 2020.

Montos en circulación

Millones, %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de septiembre de 2020*.

Montos emitidos

Millones

	2018	2019	2020*
Corporativo			
Emitido	94,371	84,361	47,933
En circulación	431,234	433,888	429,803
Empresas Productivas del Estado y Ag. Fed.			
Emitido	28,415	19,100	12,443
En circulación	338,251	308,397	293,257
ABS			
Emitido	22,729	25,678	9,100
En circulación	208,626	197,434	171,887
Future Flow			
Emitido	42,467	27,164	0
En circulación	249,017	258,848	227,430
Garantías Totales y Parciales			
Emitido	2,300	0	0
En circulación	19,095	19,321	19,091
CLO			
Emitido	0	0	0
En circulación	18,050	15,404	13,959
Total			
Emitido	190,282	156,304	69,476
En circulación	1,264,272	1,233,292	1,155,427

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de septiembre de 2020*.

Perfil de Vencimientos. Durante septiembre de 2020 se llevaron a cabo 11 amortizaciones por un monto de \$17,625 millones. Ocho de ellas fueron amortizaciones anticipadas y el resto fueron en su fecha original.

Vencimientos en el mes

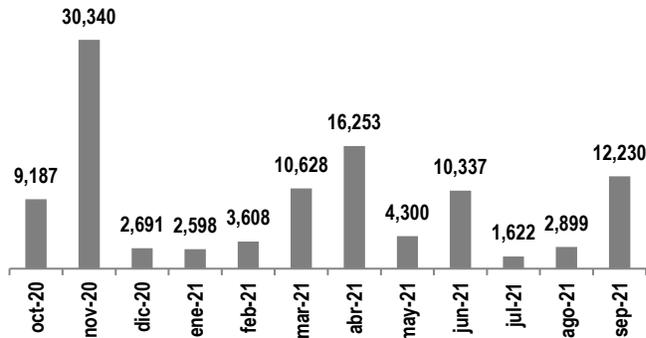
Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Venc.	Cupón	Amort.	Calificaciones
91HERDEZ18*	1,000	3.0	10-sep-20	TIIE28 + 0.4%	Bullet	mxAA//AA(mex)/
91LAB18*	2,450	3.0	14-sep-20	TIIE28 + 1.9%	Bullet	//AA(mex)/HR AA
91NRF17	3,000	3.0	15-sep-20	TIIE28 + 0.36%	Bullet	mxAA+/Aa3.mx//
91HERDEZ17-2*	1,000	5.1	17-sep-20	TIIE28 + 0.77%	Bullet	mxAA//AA(mex)/
90GDFECB15	1,382	5.1	18-sep-20	TIIE28 + 0.12%	Bullet	/Aaa.mx//HR AAA
91DAIMLER18-3	1,845	2.0	21-sep-20	TIIE28 + 0.4%	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/
95CEDEVIS10-2U*	527	28.4	21-sep-20	UDIS : 5.33%	Parcial	mxAAA/Aaa.mx/AAA(mex)/
95CEDEVIS10-5U*	211	28.4	21-sep-20	UDIS : 4.19%	Parcial	mxAAA//AAA(mex)/HR AAA
91FINBE17*	2,000	3.0	24-sep-20	TIIE28 + 1.2%	Bullet	//AA+(mex)/HR AA
91BMERCB13*	1,209	20.1	25-sep-20	FIJA : 6.38%	Parcial	mxAAA//AAA(mex)/
91LALA18-3*	3,000	3.0	29-sep-20	TIIE28 + 0.4%	Bullet	//AA(mex)/HR AA-
Total	17,625					

Fuente: Banorte con información de los Suplementos de Colocación. *Amortización Anticipada.

Dentro del perfil de vencimientos destaca que **el 9.2% del monto en circulación vence en los próximos 12 meses**, donde sobresalen por monto las emisiones: CFE 10-2 por \$16,500 millones, PEMEX 14 por \$9,950 millones, ELEKTRA 18 por \$7,500 millones, CFE 18 por \$4,687 millones y PEMEX 11U por \$4,280 millones. Adicionalmente, **el 8.2% (\$94,267 millones) del mercado vence en el año 2021.**

Vencimientos para los próximos 12 meses

Millones



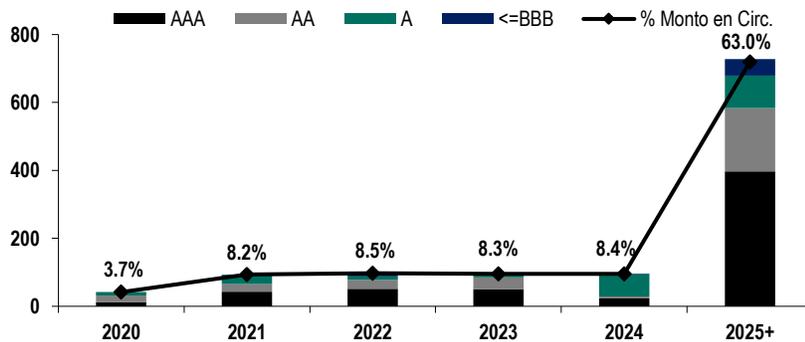
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de septiembre de 2020.

Vencimientos

Oct. 20	VWLEASE17-2 (\$2500; AAA); CETELEM17-2 (\$2753.5; AAA); CIE17 (\$500; AA-); CAMESA17 (\$33.3; AA-); KIMBER10-2 (\$2500; AAA); FEFA15-8 (\$900; AAA)
Nov. 20	FEFA17-7 (\$1390; AAA); ARCA10 (\$2500; AAA); PEMEX14 (\$9950; A); CFE10-2 (\$16500; AA+)
Dic. 20	PLANFCB15 (\$277.2; nd); SORIANA15 (\$2414; AA+)
Ene. 21	AXO16 (\$559.9; A-); FEFA19 (\$2038.5; AAA)
Feb. 21	NRF18 (\$2140; AA-); UNFINCB16 (\$268.1; AAA); GBM16 (\$1200; AA-)
Mar. 21	DAIMLER19-2 (\$1128; AAA); NM18-2 (\$2000; AA+); GCARSO18 (\$3000; AAA); FEFA18-2 (\$2300; AAA); GPROFUT11 (\$1000; AAA); BEGRAND18 (\$1200; A-)
Abr. 21	FERROMX11 (\$1500; AAA); GICSA17 (\$1033.4; BBB+); KOF11-2 (\$2500; AAA); CETELEM18 (\$2446.5; AAA); ELEKTRA18 (\$7500; AA+); SORIANA16 (\$731; AA+); TECRECB17 (\$41.7; AAA); ACTINVR20 (\$500; AA-)
May. 21	INVEX18 (\$1000; A-); DAIMLER18 (\$1300; AAA); GMFIN19 (\$1000; AA+); DONDE17 (\$1000; AA+)
Jun. 21	AMIGACB17 (\$149.5; D); CFE18 (\$4687.3; AAA); OMA14 (\$3000; AA+); VWLEASE19 (\$2500; AAA)
Jul. 21	GAP16 (\$1500; AAA); IFCOTCB17 (\$122; AAA)
Ago. 21	BBVALMX18 (\$2898.5; AAA)
Sep. 21	PCARFM17 (\$1500; AAA); PLANFCB16 (\$396.1; nd); PEMEX11U (\$4279.8; A); DAIMLER18-4 (\$1082.9; AAA); VWLEASE18-2 (\$2500; AAA); CETELEM18-2 (\$1500; AAA); UNFINCB16 (\$485.4; AA); UNFINCB16-2 (\$485.4; AA)

Perfil de vencimientos

Miles de millones



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de septiembre de 2020.

En el Horno - 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 por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Calificación S&P/Moody's /Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
CIE 20	500	07-oct-20	nd-nd-22	TIIE 28	Bullet	Entretenimiento	//AA-(mex)/HR AA-/	Inbursa	CIE
SORIANA 20	3,000	12-oct-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	Consumo	//AA+(mex)/HR AA+/	Actinver - HSBC - Sant - Scotia	Org. Soriana
SORIANA 20-2		12-oct-20	nd-nd-25	Fija	Bullet	Consumo	//AA+(mex)/HR AA+/	Actinver - HSBC - Sant - Scotia	Org. Soriana
GPROFUT 20	2,500	14-oct-20	nd-nd-27	Fija	Bullet	Serv. Fin.	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Sant - Scotia	Grupo Profuturo
FEFA 20-3		15-oct-20	04-abr-22	TIIE 28	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA//HR AAA	Scotia - Citi - Sant - BBVA - HSBC	FEFA
FEFA 20G	5,000	15-oct-20	16-oct-23	TIIE 28	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA//HR AAA	Scotia - Citi - Sant - BBVA - HSBC	FEFA
FEFA 20-4		15-oct-20	13-abr-26	Fija	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA//HR AAA	Scotia - Citi - Sant - BBVA - HSBC	FEFA
DONDE 20	1,000	16-oct-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	///HR AA+/	Intercam	Rafael Dondé
DONDE 20-2		16-oct-20	nd-nd-25	Fija	Bullet	Serv. Fin.	///HR AA+/	Intercam	Rafael Dondé
CFE 20		20-oct-20	nd-nd-22	TIIE 28	Bullet	EPEs	mxAAA//AAA(mex)/	BBVA - Scotia	CFE
CFE 20-2	5,500	20-oct-20	nd-nd-26	Fija	Bullet	EPEs	mxAAA//AAA(mex)/	BBVA - Scotia	CFE
CFE 20U		20-oct-20	nd-nd-28	Udis	Bullet	EPEs	mxAAA//AAA(mex)/	BBVA - Scotia	CFE
FMTY 20D	2,200	28-oct-20	nd-oct-27	Fija	Bullet	Infraestructura	//AA(mex)/HR AA/	Actinver - BBVA - Scotia	Fibra Mty
VINTE 20X	4,000	04-nov-20	nd-nd-27	Fija	Bullet	Vivienda	///	Actinver - Sant	Vinte
Total	\$23,700								

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. *Reapertura.

Emisiones Estructuradas

Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calif. S&P/Moody's / Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
FHIPOBUR 20	3,500	11-nov-20	nd-nd-50	Fija	Parcial	Ap. Vivienda	MBS	mxAAA/Aaa.mx//HR AAA/	Banorte - HSBC - Actin	Fhipo
TPLAY 20-2	2,500	nd-nd-20	nd-nd-25	TIIE 28	Parcial	Telecom	ABS	///HR AA/AA/M	Actinver - Banorte	Total Play
TPLAY 20-3		nd-nd-20	nd-nd-25	Fija	Parcial	Telecom	ABS	///HR AA/AA/M	Actinver - Banorte	Total Play
Total	\$6,000									

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. *Reapertura.

Emisiones Bancarias

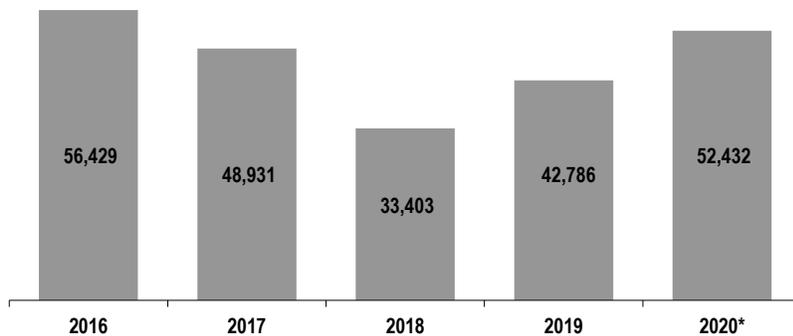
Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación S&P / Moody's / Fitch / HR	Coloc.	Emisor
BACTIN 20	1,000	14-oct-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	//AA(mex)//AA/M	Actinver	Banco Actinver
BIDINV 1-20	2,000	21-oct-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	mxAAA/Aaa.mx//	BBVA - Santander	BID Invest
BSMX 20	10,000	nd-nd-20	nd-nd-22	TIIE 28	Bullet	/Aaa.mx/AAA(mex)/	Santander	Banco Santander (México)
BSMX 20-2		nd-nd-20	nd-nd-25	Fija	Bullet	/Aaa.mx/AAA(mex)/	Santander	Banco Santander (México)
SHF 20	3,000	nd-nd-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA	BBVA - Invex - Scotia	Sociedad Hipotecaria Federal
SHF 20-2		nd-nd-20	nd-nd-25	TIIE 28	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA	BBVA - Invex - Scotia	Sociedad Hipotecaria Federal
Total	\$14,000							

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. *Reapertura.

Mercado de Deuda Corporativa – Corto Plazo

Al cierre de septiembre de 2020, el monto en circulación del mercado de Deuda Corporativa de Corto Plazo, que incluye Certificados Bursátiles de corto plazo (92 y 93), ascendió a \$52,432 millones, 12.4% mayor con respecto al cierre del mismo mes en 2019. Durante septiembre de 2020 se colocaron \$13,615 millones, monto 28.4% inferior al registrado en el mismo mes en 2019. En los últimos meses se ha observado una recuperación en el monto en circulación mediante la reincorporación de emisores importantes ante la crisis sanitaria por COVID-19 y las limitaciones actuales en las distintas fuentes de fondeo, así como un incremento en el plazo promedio de las emisiones. En cuanto al porcentaje emitido, en el mes de septiembre se observó una recuperación con el 91.2% de lo convocado, alcanzando niveles cercanos al promedio de 95% en meses anteriores -previo a la pandemia por COVID-19-.

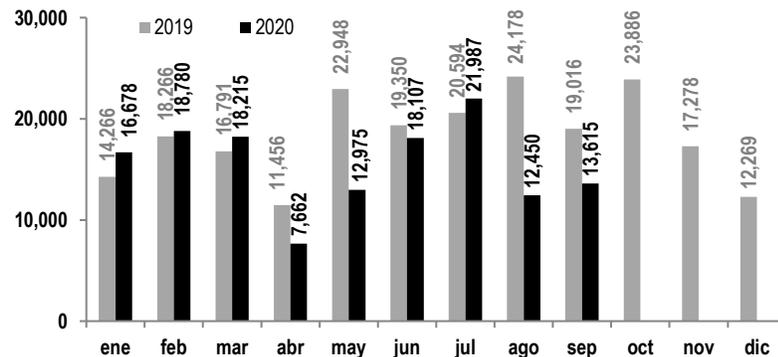
Evolución Mercado de Deuda Corto Plazo
Millones



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de septiembre de 2020.

Emisiones en septiembre 2020. En el mes el monto emitido (\$13,615 millones) fue 28.4% inferior respecto a septiembre de 2019 (\$19,016 millones). Es importante señalar que, lo colocado en los primeros nueve meses de 2020 (\$141,218 millones) fue 15.4% menor a lo registrado durante el mismo periodo en 2019.

Monto emitido mensual
Millones



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de septiembre de 2020.

Condiciones del Mercado – Subastas de Colocación. El 91.2% de los recursos convocados fueron colocados durante septiembre de 2020. Durante el mes, el promedio del *spread* de las emisiones quirografarias de corto plazo referenciadas a la THIE 28 resultó en 1.06%, esto es 15pb mayor al promedio de 0.91% registrado en septiembre de 2019. Por otro lado, de lo colocado en el mes (\$13,615 millones), el 72.5% tiene calificación de corto plazo en escala nacional ‘F1+’. Durante el mes destacaron emisores como Almacenadora Afirme, Volkswagen Leasing y Daimler México por haber colocado los mayores montos.

Monto convocado y colocado de deuda de corto plazo por emisor

Millones

Emisor	Convocado	% Colocado	Emisor	Convocado	% Colocado
Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Org Aux Créd	2,768	99%	ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.	266	100%
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.	2,700	90%	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER	200	100%
Daimler México, S.A. de C.V.	2,200	100%	Portafolio de Negocios	200	81%
GM Financiera de México, S.A. de C.V., SOFOM	2,000	91%	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR	130	100%
Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR	1,200	97%	Docuformas S.A.P.I. de C.V.	127	100%
Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.	660	100%	Mercader Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, ENR	100	100%
Start Banregio, S.A. de C.V., S.O.F.O.M., E.R.	850	70%	NR Finance de México S.A. de C.V. SFOM ENR	100	100%
Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.	500	100%	Crediclub, S.A. de C.V., S.F.P.	30	100%
Paccar Financiera México, S.A. de C.V., SOFOM	900	44%			
TOTAL			14,930 91.19%		

Fuente: Banorte con información de Convocatorias de Subastas y Avisos de Oferta Pública de deuda de septiembre de 2020 publicados por Emisnet y BIVA.

Renovaciones de deuda de corto plazo por semana

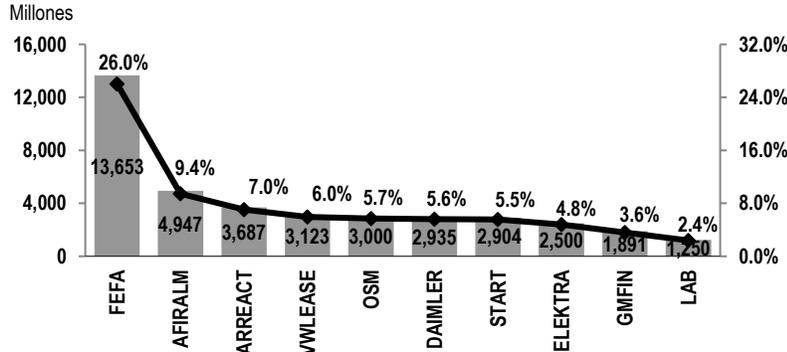
Millones

Semana	Monto		%	ST Prom	Plazo Prom	Calificación en escala nacional de CP (monto colocado)								Principales Emisores
	Convocado	Colocado				F1+	F1	F2	F3	B	C	D		
1 al 4 de septiembre	3,616	3,341	92.4%	0.95%	73 días	69%	0%	26%	5%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, DAIMLER, ARREACT
7 al 11 de septiembre	3,401	2,956	86.9%	0.81%	62 días	75%	5%	18%	1%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, AFIRALM, DAIMLER
14 al 18 de septiembre	4,074	3,537	86.8%	0.61%	79 días	85%	0%	15%	0%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, DAIMLER, AFIRALM
21 al 25 de septiembre	3,688	3,630	98.4%	1.05%	102 días	65%	0%	34%	2%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, VWLEASE, DAIMLER
28 al 30 de septiembre	151	151	100.0%	0.15%	33 días	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM
Total	14,930	13,615	91.19%	0.84%	78 días	72.5%	1.2%	24%	2%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, VWLEASE, DAIMLER

Fuente: Banorte con información de Convocatorias de Subastas y Avisos de Oferta Pública de deuda de septiembre de 2020. * Porcentaje de cada nivel de calificación sobre el monto colocado por semana.

Principales Emisores. El 76.1% de la deuda de corto plazo lo detentan 10 emisores, entre los que resaltan por su monto en circulación: FEFA (\$13,653 millones), Almacenadora Afirme (\$4,947 millones) y Arrendadora Actinver (\$3,687 millones). Cabe señalar que los diez principales emisores cuentan con una calificación crediticia (por al menos una agencia) superior o igual a ‘F1’ (o equivalente).

Principales emisores de corto plazo



Calificación de Corto Plazo en escala nacional

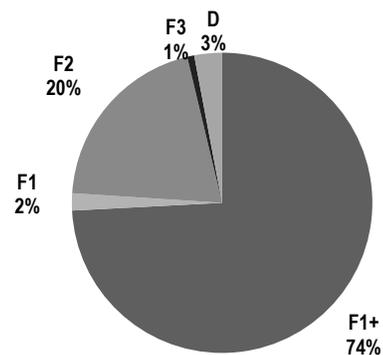
	FEFA	AFIRALM	ARREACT	VWLEASE	OSM	DAIMLER	START	ELEKTRA	GMFIN	LAB
S&P	mxA-1+	mxA-2	-	mxA-1+	-	mxA-1+	-	-	mxA-1+	-
Moody's	-	-	-	MX-1	-	-	MX-1	-	-	-
Fitch	F1+mex	-	F1+mex	-	F1+mex	F1+mex	F1+mex	F1+mex	F1+mex	F1+mex
HR Ratings	HR+1	HR1	HR1	HR+1	HR1	-	HR+1	HR1	-	HR1
PCR Verum	-	-	1+/M	-	-	-	1+/M	1+/M	-	-

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras al cierre de septiembre de 2020. nd: no disponible

Principales Sectores y Calificación. Durante septiembre de 2020 el sector Servicios Financieros sigue al frente del mercado de CP con el mayor porcentaje de monto en circulación (52.0% vs 34.2% en septiembre 2019), derivado de las contribuciones por parte de Arrendadora Actinver y Almacenadora Afirme. A este sector, le sigue el sector Automotriz con una participación del 12.3% (vs 24.5% en septiembre 2019) por la ligera reactivación de Volkswagen Leasing y Daimler.

Distribución por sector y calificación

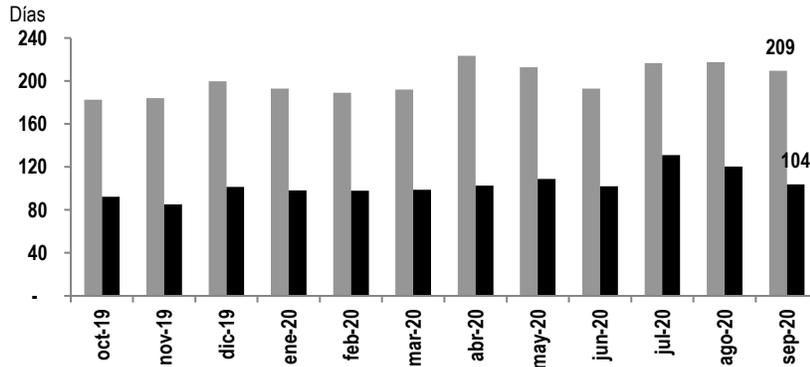
Sector	2020*		2019		Var.
	Monto	%	%	%	
Serv. Financieros	27,288	52.0%	34.2%	17.8%	17.8%
Automotriz	6,455	12.3%	24.5%	-12.2%	-12.2%
Consumo	4,985	9.5%	11.0%	-1.5%	-1.5%
Telecom	3,000	5.7%	0.0%	5.7%	5.7%
SFOL E MYPE	2,904	5.5%	5.9%	-0.3%	-0.3%
Aerolíneas	1,537	2.9%	7.0%	-4.1%	-4.1%
Otros	6,263	11.9%			
Total*	52,432	100%			



Fuente: Banorte /BMV / BIVA / PIP / Agencias calificadoras, *a septiembre de 2020.

Perfil de Vencimientos. Los días por vencer promedio a septiembre de 2020 se ubican por arriba de lo registrado en 2019. Durante septiembre de 2020, los días por vencer promedio ponderado de la deuda de CP se ubicaron en 104 días, superior a los 87 días registrados en septiembre de 2019.

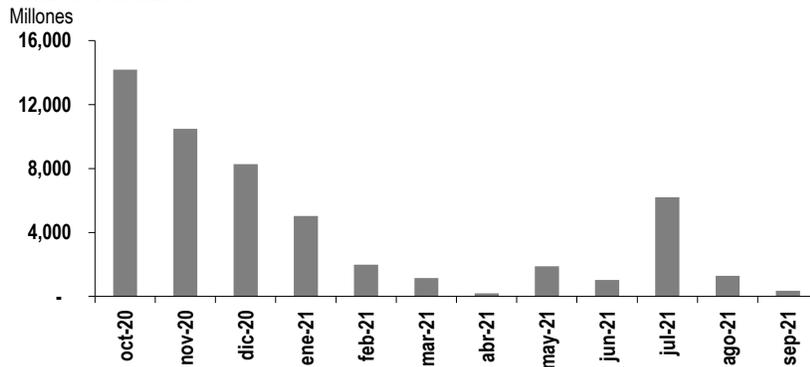
Plazo vs DxV



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de septiembre de 2020

Para octubre de 2020 se esperan vencimientos por \$14,173 millones. El 27.0% de los \$52,432 millones de Deuda Corporativa de Corto Plazo en circulación vence en septiembre de 2020, cuando al cierre de agosto se esperaba que venciera el 22.8% durante septiembre de 2020. Es importante considerar que los emisores de este mercado refinancian sus vencimientos de manera recurrente, ante la coyuntura actual, esperamos que los emisores utilicen recursos propios o de sus líneas de crédito para cubrir sus vencimientos.

Perfil de Vencimientos



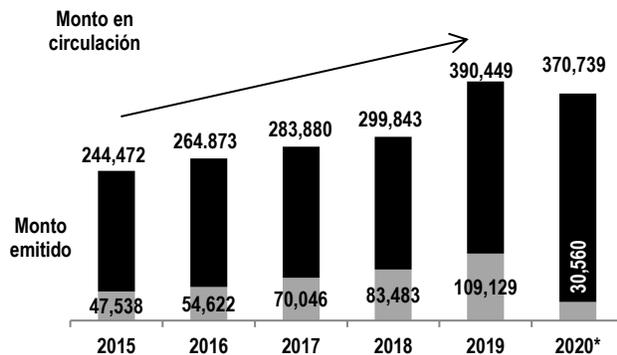
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de septiembre de 2020.

Mercado de Bonos Bancarios

Evolución del Mercado. El mercado de bonos bancarios cerró septiembre de 2020 con un monto en circulación de \$370,739 millones, lo cual representa un decremento del 3.2% con respecto al mismo mes de 2019. Para el mercado de bonos bancarios estamos incluyendo Certificados Bursátiles Bancarios emitidos por bancos privados (94) y por la Banca de Desarrollo (CD). En este sentido, al cierre de septiembre de 2020 el 59.1% del monto en circulación del mercado corresponde a la banca privada.

Deuda bancaria en circulación

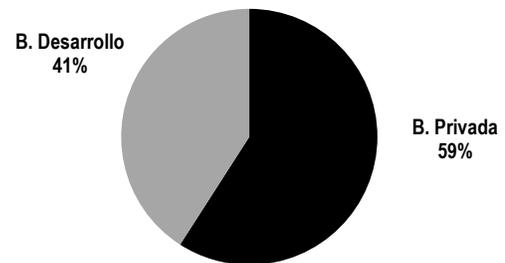
Millones



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, *al cierre de septiembre de 2020.

Clasificación por tipo de banco

%



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de septiembre de 2020.

Últimas colocaciones en el mercado Bancario. En el mes de septiembre se presentaron las primeras colocaciones desde el mes de junio por un monto de \$1,700 millones a través de dos emisiones por parte del Consubanco y Banco Mercantil del Norte. Las colocaciones registradas en 2020 (\$30,560 millones) se compararon negativamente (-68.9%) frente al mismo periodo de 2019 (\$98,129 millones).

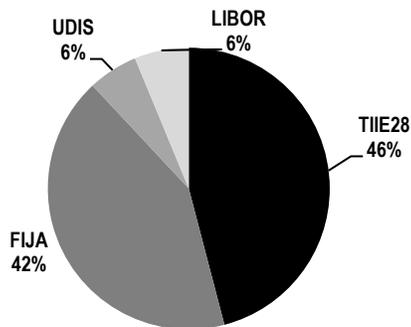
Emisiones Bancarias del mes

Emisión	Monto \$mdp	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Amort.	Calificación S&P/Moody's/Fitch/HR	Sector	Emisor
94CSBANCO20	1,000	11-sep-20	08-sep-23	TIIE28 + 1.50%	Bullet	mxBBB+//A- (mex)/HRA	Privado	Consubanco S.A.
94BANORTE20U	700	30-sep-20	18-sep-30	UDIS: 2.76%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Privado	Banco Mercantil del Norte
Total	\$1,700							

Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, Solicitudes CNBV, Avisos de Oferta Pública y "Selling Memos". nd: no disponible. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *Reapertura

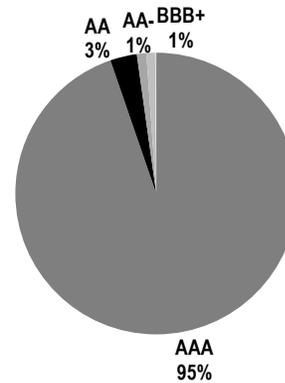
Condiciones del Mercado – Bonos Bancarios. Al cierre de septiembre de 2020 el 52.2% del monto en circulación en el mercado de deuda bancaria corresponde a tasa flotante (TIIE28 y LIBOR). Si bien la preferencia por tasa variable es notable, también encontramos colocaciones a tasa fija (42.1%) y una parte a tasa fija real (6.2%). Por otro lado, es importante mencionar que la mayoría de las emisiones bancarias cuentan con la máxima calificación crediticia ‘AAA’ (94.7% del monto en circulación).

Distribución por tasa
%



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de septiembre de 2020.

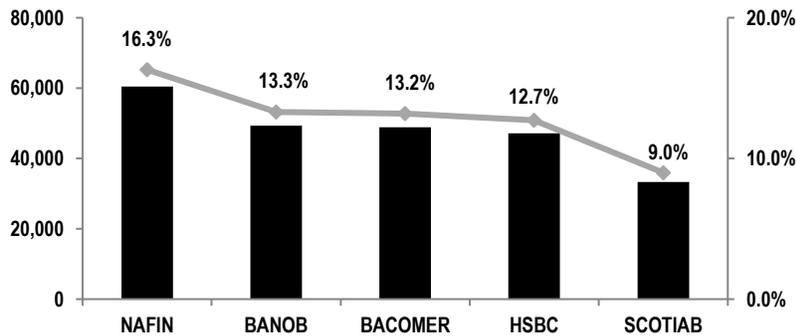
Distribución por calificación
%



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de septiembre de 2020.

Principales Emisores de Bonos Bancarios. El 64.5% del mercado en circulación está integrado por cinco emisores, de los cuales NAFIN cuenta con el 16.3% del total, ubicándose como el principal colocador del mercado.

Principales emisores
Millones

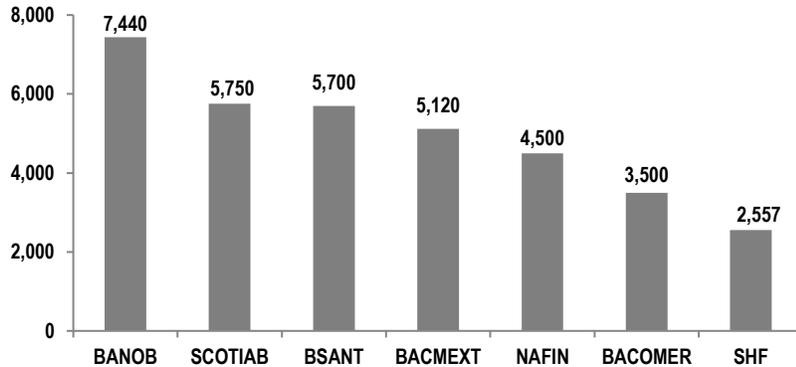


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de septiembre de 2020.

Perfil de Vencimientos. Durante septiembre de 2020 hubo dos vencimientos por parte de Scotiabank (SCOTIAB 17-4) y HSBC México (HSBC 17) por un monto conjunto de \$5,950 millones. Además, en los próximos 12 meses esperamos que las amortizaciones sumen \$40,679 millones, lo cual representaría el 11.0% del monto en circulación. Cabe señalar que, de dicha cantidad, Banobras tiene amortizaciones programadas de \$7,440 millones.

Próximos vencimientos (12M)

Millones

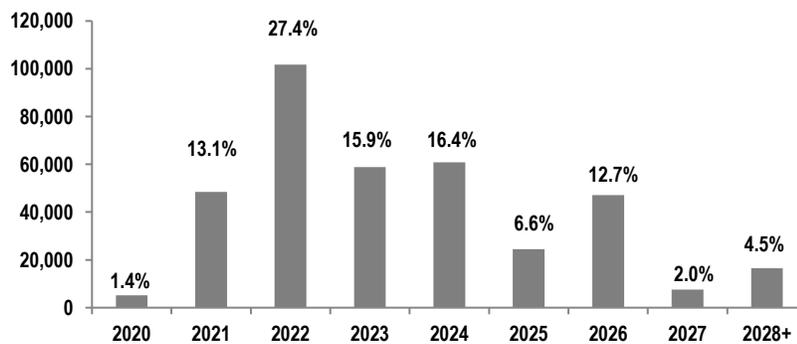


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP.

El 1.4% (\$5,170 millones) del mercado vence en lo que resta del 2020, mientras que en 2022 el 27.4% (\$101,760 millones). Cabe señalar que dentro de las emisiones con mayor monto a vencer en 2020 se encuentran: SCOTIAB 15-2 por \$2,399 millones y BANORTE 18 por \$1,870 millones; y para 2022 las emisiones con mayores montos a vencer son: HSBC 19 por \$12,080 millones, SCOTIAB 18 por \$6,325 millones y SCOTIAB 19 por \$6,005 millones.

Perfil de vencimientos

Millones



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de septiembre de 2020.

Anexo 1. Principales Emisores* - LP

EMISORA	MONTO EMITIDO \$millones	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE	
1	PEMEX	160,743	13.91%	mx AAA/A2.mx/A (mex)/HR AAA	Petróleos Mexicanos
2	CFE	94,940	8.22%	mx AAA/Aa1.mx/AAA (mex)/nd	Comisión Federal de Electricidad
3	TFOVIS	74,778	6.47%	mx AAA/nd/nd/nd	FOVISSSTE
4	FIRA	45,487	3.94%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
5	CIENCB	38,780	3.36%	nd/nd/nd/nd	Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V.
6	FUNO	34,709	3.00%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.
7	RCO	26,899	2.33%	nd/nd/nd/nd	Red de Carreteras de Occidente, S.A.P.I.B. de C.V.
8	KOF	24,727	2.14%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Coca-Cola Femsa
9	GCDMXCB	22,802	1.97%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Gobierno del Distrito Federal
10	GMXT	22,800	1.97%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	GMéxico Transportes, S.A. de C.V.
11	MXPUCB	22,367	1.94%	nd/nd/nd/nd	Fonadin
12	LALA	21,634	1.87%	nd/nd/AA (mex)/HR AA-	Grupo LALA, S.A.B. de C.V.
13	OSM	18,384	1.59%	mx AA-/nd/AA (mex)/nd	Operadora de Sites Mexicanos, S.A. de C.V.
14	BIMBO	18,000	1.56%	mx AA+/Aa2.mx/AAA (mex)/nd	Grupo Bimbo, S.A. de C.V.
15	ELEKTRA	18,000	1.56%	nd/nd/AA- (mex)/HR AA+	Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.
16	CEDEVIS	17,872	1.55%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Infonavit
17	GAP	17,000	1.47%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Grupo Aeroportuario del Pacífico, S.A.B. de C.V.
18	LIVEPOL	16,900	1.46%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	El Puerto de Liverpool, S.A.B. de C.V.
19	CHIHCB	14,401	1.25%	mx A+/A2.mx/BBB+ (mex)/nd	Gobierno del Estado de Chihuahua
20	TMMCB	13,741	1.19%	nd/nd/nd/nd	Transportación Marítima Mexicana y TMM División Marítima S.A. de C.V.
21	CETELEM	13,700	1.19%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
22	ARCA	13,200	1.14%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Embotelladoras Arca, S.A. de C.V.
23	DAIMLER	12,207	1.06%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	DAIMLER México, S.A. de C.V.
24	VWLEASE	12,000	1.04%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
25	CONMEX	9,590	0.83%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Concesionaria Mexiquense
26	GICSA	9,414	0.81%	mx BBB+/nd/nd/HR AA-	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.
27	CAMS	9,173	0.79%	nd/nd/nd/nd	Concesionaria de la Autopista Monterrey Saltillo, S.A. de C.V.
28	PAMMCB	8,745	0.76%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
29	ALSEA	8,000	0.69%	nd/nd/A- (mex)/HR A-	ALSEA, S.A.B. de C.V.
30	PASACB	7,931	0.69%	nd/nd/nd/nd	Pápagos Servicios para la Infraestructura y Sarre Infraestructura y Servicios
31	EDONL	7,869	0.68%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
32	HERDEZ	7,500	0.65%	mx AA/nd/AA (mex)/nd	Grupo Herdez, S.A.B. de C.V.
33	GPH	7,500	0.65%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Grupo Palacio de Hierro, S.A.B. de C.V.
34	UNIFIN	6,773	0.59%	mx A-/nd/A (mex)/HR AA-	Unifin Financiera, S.A.B. de C.V., SOFOM., E.N.R.
35	FHIPO	6,527	0.56%	nd/nd/nd/HR AA	Fideicomiso Hipotecario (FHIPO)
36	GCARSO	6,500	0.56%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Grupo Carso, S.A.B. de C.V.
37	CHIACB	6,360	0.55%	mx A/A1.mx/A- (mex)/nd	Estado de Chiapas
38	TOYOTA	6,335	0.55%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Toyota Financial Services México, S.A. de C.V.
39	CASITA	6,173	0.53%	nd/C.mx/nd/nd	Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V.
40	INCARSO	6,000	0.52%	nd/nd/AA+ (mex)/HR AA+	INMUEBLES CARSO, S.A.B. DE C.V.
41	IPORCB	5,944	0.51%	nd/nd/nd/nd	Operadora Metropolitana de Carreteras, S.A. de C.V.
42	LPSLCB	5,724	0.50%	nd/nd/nd/nd	Libramiento ICA La Piedad, S.A. de C.V., ICA San Luis, S.A. de C.V.
43	DANHOS	5,500	0.48%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Concentradora Fibra Danhos, S.A. de C.V.
44	FSHOP	5,483	0.47%	nd/nd/AA- (mex)/HR AA+	Fibra Shop Portafolios Inmobiliarios, S.A.P.I. de C.V.
45	AERMxCB	5,150	0.45%	nd/nd/nd/nd	Aerovías de México
46	FACILSA	5,099	0.44%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	BBVA Leasing México, S.A. de C.V.
47	TELMEX	5,000	0.43%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Teléfonos de México, S.A. de C.V.
48	FERROMX	5,000	0.43%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Ferrocarril Mexicano
49	MFRISCO	5,000	0.43%	nd/B3.mx/BBB+ (mex)/HR A	Minera Frisco, S.A.B. de C.V.
50	OPI	4,968	0.43%	nd/nd/nd/nd	Organización de Proyectos de Infraestructura, S. de R.L. de C.V.
51	AMX	4,870	0.42%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	América Móvil S.A. De C.V.
52	GASN	4,800	0.42%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	Naturgy México, S.A. de C.V.
53	NRF	4,640	0.40%	mx AA+/Aa3.mx/nd/nd	NR Finance Mexico S.A. de C.V.
54	FONACOT	4,565	0.40%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores
55	TLEVISIA	4,500	0.39%	mx AAA/Aa1.mx/AAA (mex)/nd	Grupo Televisa, S.A.B.
Total Muestra*	972,705	84.19%			

Fuente: Banorte / BMV / Calificadoras, al cierre de septiembre de 2020. *El total de la muestra no contempla todo el mercado, sólo el 84.2% del total. Incluye CB's, PMP, CPO's y Obligaciones.

Anexo 2. Principales Emisores* - CP

EMISORA	MONTO EMITIDO (\$Millones)	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE
1 FEFA	13,653	26.0%	mxA-1+ / - / F1+mex / HR+1	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
2 AFIRALM	4,947	9.4%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Organización Auxiliar del Crédito
3 ARREACT	3,687	7.0%	- / - / F1+mex / HR1	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.
4 VWLEASE	3,123	6.0%	mxA-1+ / MX-1 / - / HR+1	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
5 OSM	3,000	5.7%	- / - / F1+mex / HR1	Operador de Sites Mexicanos, S.A. de C.V.
6 DAIMLER	2,935	5.6%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Daimler México, S.A. de C.V.
7 START	2,904	5.5%	- / MX-1 / F1+mex / HR+1	Start Banregio, S.A. de C.V., S.O.F.O.M., E.R., Banregio Grupo Financiero
8 ELEKTRA	2,500	4.8%	- / - / F1+mex / HR1	Grupo Elektra S.A. de C.V.
9 GMFIN	1,891	3.6%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financiera de México, S.A. de C.V., SOFOM ENR
10 LAB	1,250	2.4%	- / - / F1+mex / HR1	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.
11 FORD	1,164	2.2%	- / MX-1 / F1+mex / -	Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR
12 FACTOR	1,162	2.2%	- / - / F2mex / HR2	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR
13 AEROMEX	1,162	2.2%	- / - / - / HRD	Grupo Aeroméxico, S.A.B. de C.V.
14 FNCOT	1,000	1.9%	- / - / F1+mex / HR+1	INFONACOT
15 DOCUFOR	984	1.9%	mxA-2 / - / F2mex / HR2	Docuformas S.A.P.I. de C.V.
16 INVEX	950	1.8%	mxA-2 / - / F1mex / -	INVEX Controladora S.A.B. de C.V.
17 CHDRAUI	583	1.1%	- / - / F1+mex / HR+1	Grupo Comercial Chedraui, S.A.B. de C.V.
18 AUTLAN	531	1.0%	- / - / F2mex / HR2	Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.
19 MFRISCO	500	1.0%	- / - / F2mex / HR2	Minera Frisco, S.A.B. de C.V.
20 FINBE	500	1.0%	- / - / F1+mex / HR1	Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
21 PCARFM	397	0.8%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Paccar Financiera México, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
22 SFPLUS	395	0.8%	- / - / F2mex / HR2	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, Entidad Regulada
23 AFIRMAR	382	0.7%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.
24 GFAMSA	358	0.7%	- / - / Dmex / -	Grupo Famsa, S.A.B. de C.V.
25 ION	346	0.7%	- / - / - / HR3	ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.
26 MINSÁ	270	0.5%	- / MX-2 / - / -	Grupo Minsa S.A.B. de C.V.
27 PDN	262	0.5%	- / - / F1mex / HR1	Portafolio de Negocios
28 MERCFIN	257	0.5%	- / - / F2mex / HR2	Mercader Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, Entidad No Regulada
29 VIVA	250	0.5%	- / - / - / HR2	Aerolíneas Nacionales, S.A. de C.V.
30 VASCONI	250	0.5%	- / - / F2mex / HR2	Grupo Vasconia, S.A.B.
31 GFMEGA	225	0.4%	mxA-2 / - / - / -	Operadora de Servicios Mega S.A. de C.V. SOFOM. ENR.
32 FHIPO	200	0.4%	- / - / - / HR1	Fideicomiso Hipotecario
33 GVIVA	125	0.2%	- / - / - / HR2	Grupo Viva Aerobus, S.A. de C.V.
34 NRF	106	0.2%	mxA-1+ / MX-1 / - / -	NR Finance de México S.A. de C.V. SFOM ENR
35 FNACTIV	60	0.1%	- / - / - / HR2	FINACTIV, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
36 BIM	50	0.1%	mxA-3 / - / - / HR3	Banco Inmobiliario Mexicano, S.A. Institución de Banca Múltiple
37 COMERCI	43	0.1%	- / - / Dmex / -	Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V.
38 CREDICL	30	0.1%	- / - / F2mex / HR2	Crediclub, S.A. de C.V., S.F.P.
Total *	54,432	100%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras, al cierre de septiembre 2020. *Incluye los papeles comerciales (D) y certificados bursátiles de corto plazo (92 y 93).

Anexo 3. Principales Emisores* - Bancarios

	EMISORA	MONTO EMITIDO (\$Millones)	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE
1	NAFIN	60,450	16.3%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HRAAA	Nacional Financiera
2	BANOB	48,870	13.2%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
3	BACOMER	47,145	12.7%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	BBVA Bancomer
4	HSBC	49,328	13.3%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	HSBC
5	SCOTIAB	33,314	9.0%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Scotiabank Inverlat
6	BSANT	23,161	6.2%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Santander S.A.
7	BINBUR	21,483	5.8%	mxAAA/AAA (mex)/HRAAA	Banco Inbursa
8	BACMEXT	21,000	5.7%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Comercio Exterior
9	BANORTE	13,902	3.7%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Mercantil del Norte
10	SHF	14,526	3.9%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Sociedad Hipotecaria Federal
11	BLADEX	10,000	2.7%	mxAAA/AAA (mex)/	Banco Latinoamericano de Comercio Exterior
12	COMPART	8,360	2.3%	mxAA+//AA (mex)/	Banco Compartamos
13	KEXIM	7,000	1.9%	/Aaa.mx/HRAAA	Banco de Exportaciones e Importaciones de Corea
14	BACTIN	4,000	1.1%	//AA (mex)/HRAA-	Banco Actinver
15	CSBANCO	3,000	0.8%	mxBBB+//A- (mex)/HRA	Consubanco S.A.
16	BBAJIO	3,700	1.0%	/Aa2.mx/AA (mex)/HRAAA	Banco del Bajío
17	VWBANK	1,000	0.3%	mxAAA/Aaa.mx//	Volkswagen Bank
18	BASE	500	0.1%	mxA-//A (mex)/	Banco Base
	Total	370,739	100.0%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras, al cierre de septiembre 2020. *Incluye bonos bancarios emitidos por la banca privada (94) y por bancos de desarrollo (CD).

Anexo 4

A medida que el Mercado de Deuda Corporativa crece, se encuentran distintas clasificaciones que deben de ser distinguidas con base en diferentes tipos de riesgo y/o estructura:

No estructurados

Deuda Corporativa: Emisiones quirografarias o con Aval directo de la casa matriz.

Deuda Corporativa de Empresas Productivas del Estado y de Agencias Federales: Emisiones cuyo emisor o fideicomitente, tiene una relación estrecha e interdependencia del gobierno, aunque no tengan su aval directamente. Su riesgo se vincula con el país.

Estructurados

Deuda Corporativa Respaldada por contratos de crédito (“Collateralized Debt Obligation”, CDO): Estas emisiones son bursatilizaciones de otros créditos contratados con Bancos u otras instituciones financieras.

Deuda Corporativa respaldada por Activos (“Asset-Backed Securities”, ABS): Emisiones que cuentan con estructura o mecanismo de pago a través del cual existen activos que respaldan el pago de la emisión, y por consiguiente el riesgo de la emisión depende de la calidad de los activos y/o su administración.

Deuda Corporativa respaldada por Flujos Futuros (“Future Flow”, FF): La fuente de pago de estas emisiones son los flujos futuros u aportaciones de alguna fuente de ingresos (operación). El riesgo depende de la certidumbre y magnitud de dichos flujos.

Deuda Corporativa con Garantía parcial o total: El riesgo de la emisión depende parcialmente de la calidad crediticia de quien otorgue la garantía, así como del riesgo crediticio del emisor o fideicomitente.

Anexo 5. Glosario

Calificadoras.- Se refiere a Compañías Calificadoras de Riesgo Crediticio, representadas por Standard & Poor’s (S&P), Fitch y Moody’s.

CB’s.- Certificados Bursátiles. Instrumento de deuda cuya clave en Bolsa es “91” para CB’s Corporativos y “90” para CB’s de Gobierno (incluye Paraestatales).

CPO’s.- Certificados de Participación sobre deuda. Instrumento de deuda cuya clave en Bolsa es “R1”.

Deuda Corporativa.- Son títulos de deuda emitidos por Empresas (Corporativos) o por Gobierno (Estados y Municipios). Comprende Certificados Bursátiles, Certificados de Participación sobre deuda, Obligaciones sobre deuda y Pagarés a Mediano Plazo.

Emisiones Estructuradas.- Son aquellas que cuentan con una estructura de pago (flujos futuros, venta de cartera, etc.) y/o avales parciales.

Emisiones no Estructuradas.- Suelen ser quirografarias (sin garantías) y no cuentan con una estructura de pago.

Mercado en Circulación.- En este documento se refiere al monto en circulación de las emisiones de Deuda Corporativa vigentes.

“mdp”.- Millones de pesos.

No Sanforizada.- Para el cálculo de la tasa bruta de cupón NO se le adicionan los impuestos (el inversionista cubre el impuesto).

Oblig.- Obligaciones sobre deuda. Instrumento de deuda cuya clave en Bolsa es “2”.

PMP.- Pagaré a Mediano Plazo. Instrumento de deuda cuya clave en Bolsa es “71”.

Puntos base (pb).- .01 punto porcentual

Sanforizada.- Para el cálculo de la tasa bruta de cupón se le suma el importe del impuesto (el emisor cubre el impuesto).

Spread.- Diferencial entre una tasa y otra

Tasa de Salida.- Tasa de cupón que paga una emisión de deuda cuando acaba de ser emitida. Instrumento base + sobretasa.

Tasa de Rendimiento (RAV).- Conocido como “rendimiento al vencimiento”. Se refiere a la tasa de rendimiento que está pagando el mercado por determinado título de deuda. A esta tasa se descuentan los flujos esperados de la emisión (el pago de intereses y principal en tiempo y monto) para obtener su precio.

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 Thalia 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, fungen 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	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</i>
MANTENER	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</i>
VENTA	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.</i>

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.**Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas**

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

Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados

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

Análisis Económico

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

Estrategia de Mercados

Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
-------------------------	---------------------------------	----------------------------	------------------

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

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

Análisis Bursátil

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, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746

Análisis Deuda Corporativa

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

Estudios Económicos

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

Banca Mayorista

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