

# LO ÚLTIMO EN DEUDA CORPORATIVA

## El mercado acumula la mayor caída desde 2004

3 de diciembre 2020

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[@ analisis\\_fundam](mailto:@ 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 noviembre se colocaron \$4,372 millones en el mercado de largo plazo, 79.7% inferior respecto a lo observado en el mismo mes de 2019 y muy por debajo del monto programado al principio del mes
- En el periodo destacó la emisión de un bono dolarizado (FMTY 20D por \$2,111 millones) y el balance entre las colocaciones a tasa fija (48.4%) y a tasa revisable (51.6%)
- En el mercado de deuda bancaria regresaron las colocaciones de largo plazo con la participación de Banco Actinver y Banobras, con un monto emitido de \$9,500 millones (2.17x a/a)
- En el mercado de corto plazo, se colocaron \$13,907 millones, monto 19.5% inferior al registrado en el mismo mes en 2019; sin embargo, el monto en circulación ascendió a \$47,845 millones, 5.0% mayor a/a

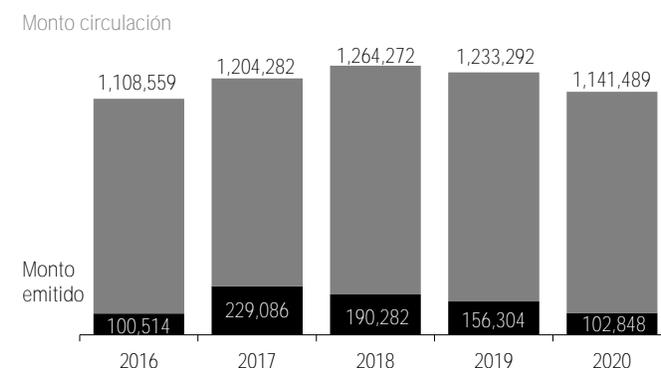
**Mercado de deuda corporativa de LP.** En noviembre de 2020 se moderó la recuperación en montos emitidos, tras el máximo de 30 meses observado en octubre, con la subasta de solo cuatro bonos de largo plazo por \$4,372 millones (-79.7% a/a). Hacia delante, para el último mes del año se espera un repunte en las colocaciones con alrededor de \$18,000 millones esperados a través de seis bonos de largo plazo, con la preferencia inclinándose por los estructurados. Destaca que, salvo por un bono de Corpovael, las emisiones del *pipeline* para diciembre se tenían programadas originalmente para noviembre y fueron pospuestas. En el undécimo mes del año, el monto en circulación del mercado de deuda de largo plazo presentó una fuerte reducción (-8.7% a/a; -2.6% m/m), causado por fuertes vencimientos, destacando dos de las Empresas Productivas del Estado (PEMEX 14 por \$9,950 millones y CFE 10-2 por \$16,500 millones), así como el bajo nivel de colocaciones, previamente mencionado. Es importante mencionar que dicha caída, es la más grande que ha observado el mercado desde que tenemos registro (2004).

### Contenido

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

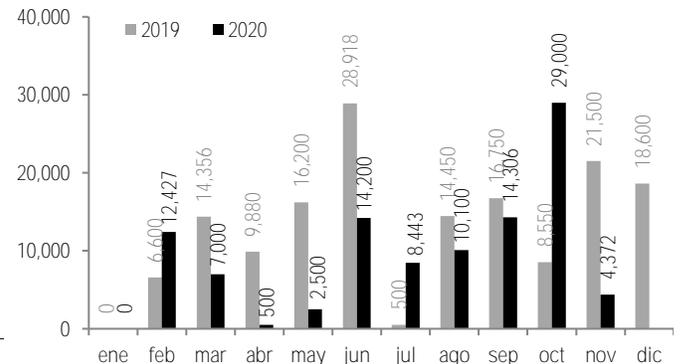
Documento destinado al público en general

Evolución del mercado de deuda de LP  
Millones



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

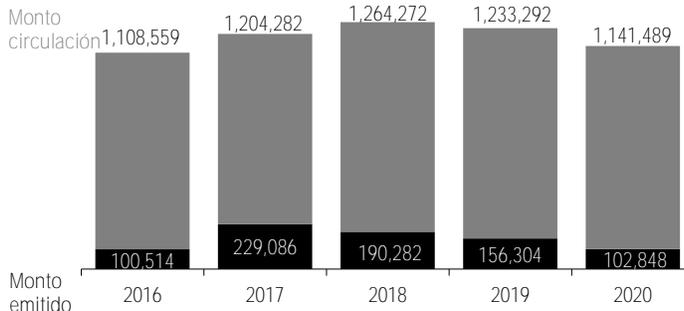
Monto Mensual Emitido LP  
Millones



## Mercado de Deuda Corporativa – Largo Plazo

**Evolución del Mercado.** Al cierre de noviembre de 2020 el mercado de deuda corporativa en circulación de mediano y largo plazo ascendió a \$1,141,489 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



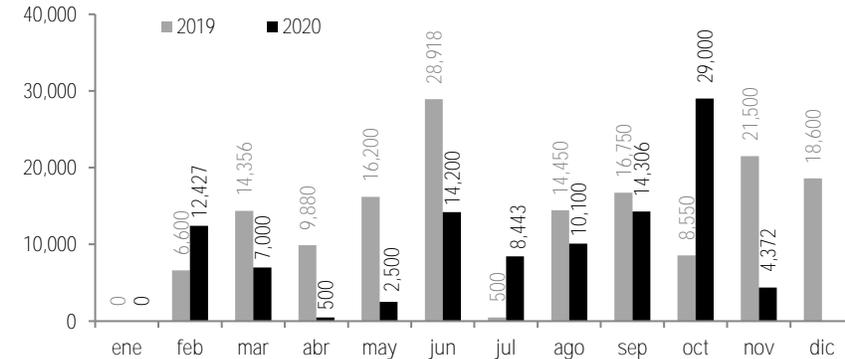
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, a noviembre de 2020.

	2016	2017	2018	2019	2020*
<b>Certificado Bursát</b>					
Total emitido	100,514	229,086	190,282	156,304	102,848
En circulación	1,102,523	1,198,245	1,258,236	1,227,255	1,141,489
<b>CPO's**</b>					
En circulación	6,037	6,037	6,037	6,037	0
Total Emitido	100,514	229,086	190,282	156,304	102,848
Crecimiento A/A*	-54.3%	127.9%	-16.9%	-17.9%	-34.2%
Total circulación	1,108,559	1,204,282	1,264,272	1,233,292	1,141,489
Crecimiento A/A*	-0.9%	8.6%	5.0%	-2.5%	-7.4%

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

**Emisiones de noviembre 2020.** Durante el mes se llevaron a cabo cuatro emisiones de largo plazo por un monto de \$4,372 millones, el cual es 79.7% inferior al observado en el mismo mes de 2019.

Monto emitido mensual  
Millones



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

### Emisiones del mes

Emisión	Monto millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación S&P / Moody's / Fitch / HR / Verum	Emisor
FMTY 20D	2,116	No	03-nov-20	26-oct-27	FIJA : 4.6%	//AA(mex)/HR AA	Fibra Mty
VINTE 20X	400	No	11-nov-20	03-nov-27	TIIE28 + 2.5%	///HR A+/A+/M	Vinte Viviendas Integrales
VRTCB 20	356	ABS	05-nov-20	05-nov-25	TIIE28 + 2.4%	mx AA ///HR AA+	Vanrenta
SORIANA 20	1,500	No	18-nov-20	12-oct-23	TIIE28 + 0.6%	//AA+(mex)/HR AA+	Organización Soriana
<b>Total</b>	<b>4,372</b>						

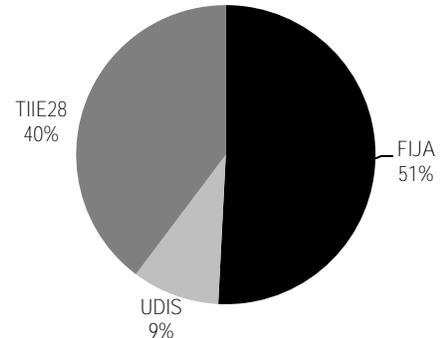
Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, Solicitudes CNBV, Avisos de Oferta Pública y "Selling Memos". nd: no disponible. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente

**Preferencia de tasas.** En el 2S20 se ha observado un cambio en la preferencia en tasas, con una marcada inclinación por las emisiones a tasa fija, detentando al cierre de noviembre el 50.8% de lo colocado en lo acumulado de 2020; seguidas por las colocaciones a tasas revisables con el 39.7%, que habían mantenido la preferencia en la primera mitad del año, y el restante 9.5% a tasa fija real. Esta preferencia es atribuible a las expectativas de menores tasas de referencia.

Certificados Bursátiles – Tasa de referencia  
Millones, %

Tasa referencia	Emisiones en 2020	%
FIJA	52,257	50.8%
UDIS	9,725	9.5%
Total Variable	40,866	39.7%
TIIE 28	40,866	39.7%
TIIE 91	0	0.0%
CETE 182	0	0.0%
LIBOR	0	0.0%
MIXTA	0	0.0%
Total	102,848	100%

Distribución por tasa de referencia, 2020  
%



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

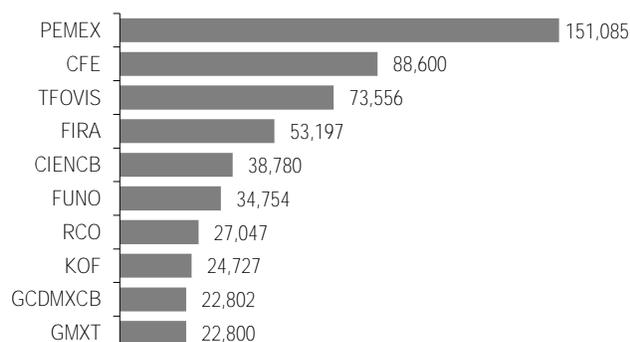
Los porcentajes pueden no coincidir por el redondeo.

**Movimientos del Fed.** Del equipo de Análisis Económico Banorte: *“En las minutas de la última reunión del FOMC, quedó clara la amplia discusión sobre el futuro del programa de compra de activos. Se publicaron las minutas de la última reunión del FOMC, en las que fue evidente la extensa exposición del staff del banco central sobre el programa de compra de activos, como ya había explicado Powell en la conferencia de prensa. En este contexto, los miembros del Fed discutieron varios cambios que el Comité puede hacer a la estructura, incluyendo el ritmo y la composición, así como la guía que da el Comité al público sobre el futuro de dicho programa [...] Esperamos una ampliación del programa de compra de activos y cambios en el forward guidance en la reunión del FOMC del 15 y 16 de diciembre”* (Ver Reporte: [Minutas del FOMC – Esperamos un cambio en el forward guidance y una ampliación del programa de activos en diciembre](#), del 25 de noviembre de 2020).

**Movimientos de Banxico.** Del equipo de Análisis Económico Banorte: *“Banco de México publicó las minutas de la reunión del 12 de noviembre, en la cual mantuvo la tasa de referencia sin cambios en 4.25% de manera un tanto sorpresiva. La decisión fue por mayoría, con un voto disidente del Subgobernador Jonathan Heath a favor de una disminución de 25pb. Cabe señalar que las secciones sobre el crecimiento y la inflación pierden algo de relevancia tras la publicación ayer del Informe Trimestral del 3T20 [...] Considerando toda la información disponible hasta hoy, creemos que la tasa de referencia cerrará este año en 4.25%. Adicionalmente, esperamos que el ciclo de bajas se reanude en algún momento del 2T21, con recortes acumulados entre 50-75pb el próximo año para una tasa terminal entre 3.50% a 3.75%.”*. (Ver Reporte: [Minutas de Banxico – Anticipamos que el ciclo de baja de tasas continuará en 2021](#), del 26 de noviembre de 2020).

**Principales Emisores de LP.** El 47.1% 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 21.0% 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



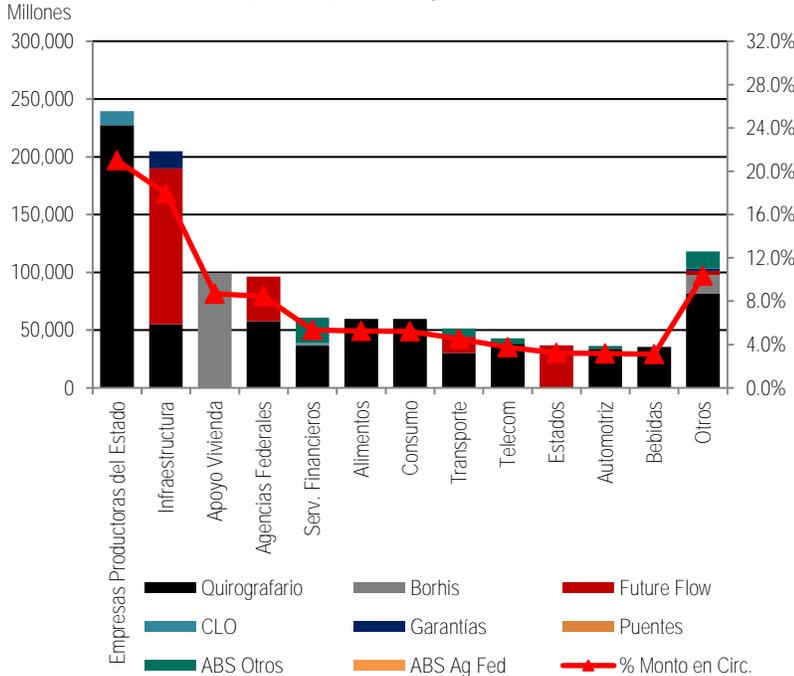
Calificación quirografaria del emisor\*

	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 noviembre 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 66.6% de la deuda en circulación. Las Empresas Productivas del Estado mantienen el 21.0% (incluye quirografarios y CDO's) del mercado. El 33.4% restante está pulverizado en 18 sectores.

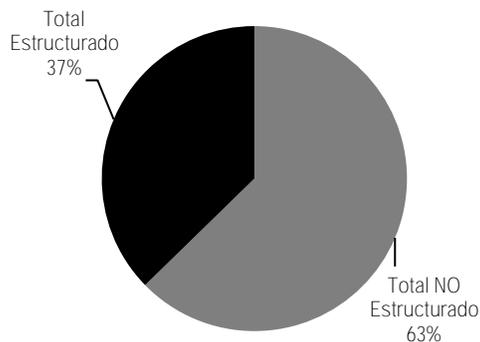
Distribución de deuda corporativa por sector y estructura



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

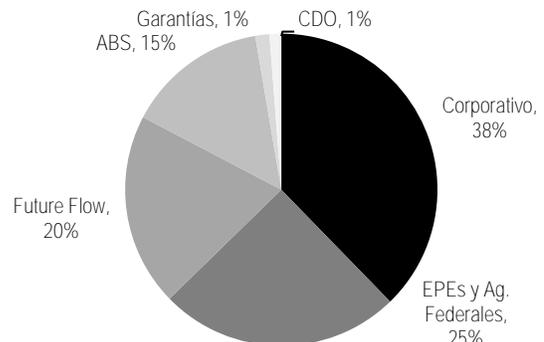
**Distribución por Tipo de Riesgo (Estructura).** Al cierre de noviembre de 2020, existen 263 emisiones estructuradas que representaron el 37.3% (\$425,837 millones) del total en circulación, mientras que durante el mismo periodo de 2019 este tipo de emisiones detentaban 39.0% (\$486,126 millones). Cabe señalar que dos tipos de estructuras representan el 34.6% del monto en circulación en noviembre de 2020 (*Asset Backed Securities* con 14.6% y *Future Flow* con 20.0%). Por otra parte, existen 239 emisiones no estructuradas (62.7% del monto total), donde 7 sectores representan el 46.8% del monto en circulación (Empresas Productivas del Estado 19.9%, Alimentos 5.2%, Consumo 5.2%, Agencias Federales 5.0%, Infraestructura 4.8%, Telecom 3.4% y Bebidas 3.1%).

Deuda corporativa en circulación %



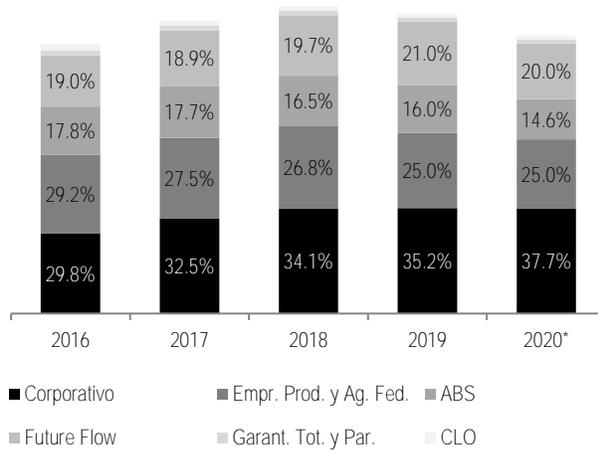
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de noviembre de 2020.

Clasificación por tipo de estructura %



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

Montos en circulación  
Millones, %



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

Montos emitidos  
Millones

	2018	2019	2020*
Corporativo Emitido	94,371	84,361	60,949
En circulación	431,234	433,888	430,649
Empresas Productivas del Estado y Ag. Fed. Emitido	28,415	19,100	32,443
En circulación	338,251	308,397	285,003
ABS Emitido	22,729	25,678	9,456
En circulación	208,626	197,434	166,985
Future Flow Emitido	42,467	27,164	0
En circulación	249,017	258,848	228,268
Garantías Totales y Parciales Emitido	2,300	0	0
En circulación	19,095	19,321	16,673
CLO Emitido	0	0	0
En circulación	18,050	15,404	13,911
Total Emitido	190,282	156,304	102,848
En circulación	1,264,272	1,233,292	1,141,489

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

**Perfil de Vencimientos.** Durante noviembre de 2020 se llevaron a cabo 10 amortizaciones por un monto de \$33,421 millones. Es importante mencionar que seis de ellas fueron amortizaciones anticipadas y el resto fueron en su fecha original.

Vencimientos en el mes

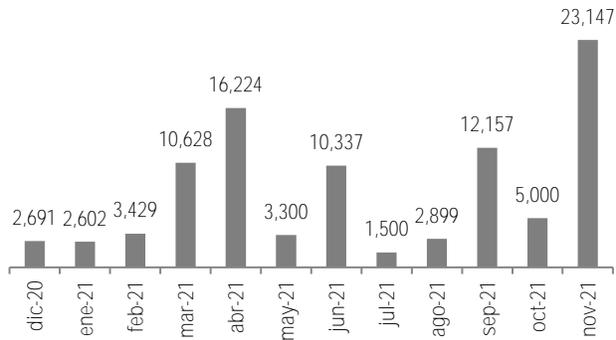
Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Venc.	Cupón	Amort.	Calificaciones
95INFOHIT09U*	338	16.3	03-nov-20	UDIS : 5.4%	Parcial	/Aaa.mx/AAA(mex)/
95FEFA17-7	1,390	3.0	10-nov-20	TIIE28 + 0.25%	Bullet	mxAAA/AAA(mex)/HR AAA
91ARCA10	2,500	10.1	13-nov-20	FIJA : 7.74%	Bullet	mxAAA/AAA(mex)/
95PEMEX14	9,950	6.1	19-nov-20	TIIE28 + 0.15%	Bullet	mxAAA/A2.mx/A(mex)/HR AAA
91VANRECB18*	172	4.6	05-nov-20	TIIE28 + 2.4%	Parcial	mxAA//HR AA+
95CFE10-2	16,500	10.1	20-nov-20	FIJA : 7.96%	Bullet	/Aa1.mx/AAA(mex)/
97PATRICB07*	12	30.5	25-nov-20	FIJA : 8.12%	Parcial	mx AAA/A3.mx//
97PATRICB07-2*	6	30.5	25-nov-20	FIJA : 10.7%	Parcial	mx AA+//AA- (mex)/
97PATRICB07U*	54	26.8	25-nov-20	UDIS : 3.92%	Parcial	mx AA/B1.mx//
91XIGNUX13*	2,500	10.1	30-nov-20	FIJA : 8.96%	Bullet	mxA+//AA(mex)/
Total	33,421					

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

Dentro del perfil de vencimientos destaca que el **8.2% del monto en circulación vence en los próximos 12 meses**, donde sobresalen por monto las emisiones: PEMEX 11-3 por \$20,000 millones, ELEKTRA 18 por \$7,500 millones, CFE 18 por \$4,687 millones, PEMEX 11U por \$4,314 millones y GCARSO 18 por \$3,000 millones. Adicionalmente, el **8.1% (\$92,222 millones) del mercado vence en el año 2021**.

### Vencimientos para los próximos 12 meses

Millones

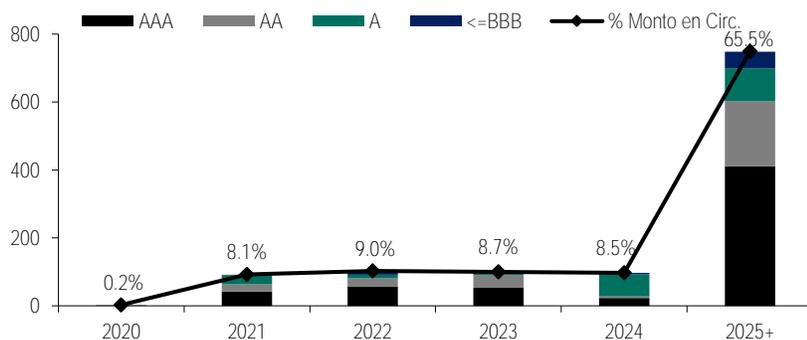


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de noviembre de 2020.

Vencimientos	
Dic. 20	PLANFCB15 (\$277.2; nd); SORIANA15 (\$2414; AA+)
Ene. 21	AXO16 (\$563.9; A-); FEFA19 (\$2038.5; AAA)
Feb. 21	NRF18 (\$2140; AA-); UFINCB16 (\$88.8; 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 (\$1046.3; BBB+); KOF11-2 (\$2500; AAA); CETELEM18 (\$2446.5; AAA); ELEKTRA18 (\$7500; AA+); SORIANA16 (\$731; AA+); ACTINVR20 (\$500; AA-)
May. 21	INVEX18 (\$1000; A-); DAIMLER18 (\$1300; AAA); GMFIN19 (\$1000; AA+)
Jun. 21	AMIGACB17 (\$149.5; D); CFE18 (\$4687.3; AAA); OMA14 (\$3000; AA+); VWLEASE19 (\$2500; AAA)
Jul. 21	GAP16 (\$1500; AAA)
Ago. 21	BBVALMX18 (\$2898.5; AAA)
Sep. 21	PCARFM17 (\$1500; AAA); PLANFCB16 (\$396.1; nd); PEMEX11U (\$4313.7; A); DAIMLER18-4 (\$1082.9; AAA); VWLEASE18-2 (\$2500; AAA); CETELEM18-2 (\$1500; AAA); UNFINCB16 (\$432.3; AA); UNFINCB16-2 (\$432.3; AA)
Oct. 21	AC11-2 (\$2000; AAA); CIE17-2 (\$500; AA-); FEFA18V (\$2500; AAA)
Nov. 21	FUTILCB18 (\$500; AAA); TOYOTA17-4 (\$646.7; AAA); PEMEX11-3 (\$20000; A); INCARSO17 (\$2000; AA+)

### Perfil de vencimientos

Miles de millones



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de noviembre 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
FIBRAPL 20DV	5,012	04-dic-20	nd-nd-32	Fija	Parcial	Infraestructura	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - HSBC	Fibra Prologis
CADU 20V	500	nd-dic-20	nd-dic-27	Fija	Bullet	Vivienda	///HR A+/AA-/M	Actinver	Corpovael
Total	\$5,512								

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

### Emisiones Estructuradas

Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calificación S&P/Moody's/ Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
TFOVICB 20-2U	8,000	10-dic-20	nd-nd-50	Udis	Parcial	Ap. Vivienda	MBS	//AAA(mex)//	HSBC - Actinver - BBVA	Fovissste
FHIPOBUR 20	2,000	11-dic-20	nd-nd-50	Fija	Parcial	Ap. Vivienda	MBS	mxAAA/Aaa.mx//HR AAA/	Banorte - HSBC - Actinver	Fhipo
TIPMXCB 20	3,000	15-dic-20	nd-nd-25	Fija	Parcial	Transporte	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Scotiabank	TIP de México
TIPMXCB 20-2		15-dic-20	nd-nd-25	TIIIE 28	Parcial	Transporte	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Scotiabank	TIP de México
Total	\$13,000									

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.

### Emisiones Bancarias

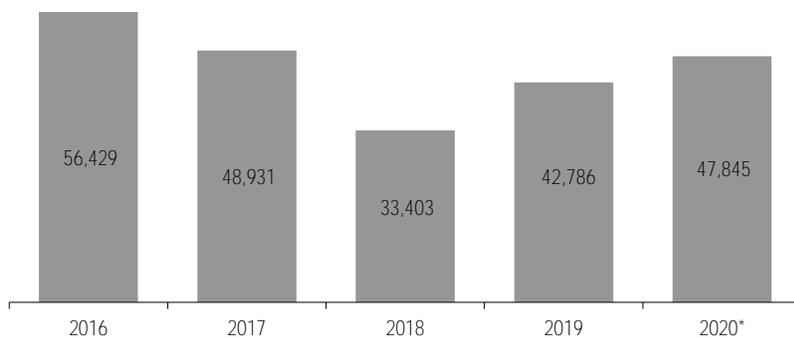
Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación S&P / Moody's / Fitch / HR	Coloc.	Emisor
BACMEXT 20		16-dic-20	nd-dic-23	TIIIE 28	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/	BBVA - Citi - Scotiabank	Bancomext
BACMEXT 20-2	5,000	16-dic-20	nd-dic-27	Fija	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/	BBVA - Citi - Scotiabank	Bancomext
Total	\$5,000							

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

## Mercado de Deuda Corporativa – Corto Plazo

Al cierre de noviembre 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 \$47,845 millones, 5.0% mayor con respecto al cierre del mismo mes en 2019. Durante noviembre de 2020 se colocaron \$13,907 millones, monto 19.5% inferior al registrado en el mismo mes en 2019. En los últimos meses se ha observado una ligera 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 noviembre se observó una recuperación, por segundo mes consecutivo, con el 96.16% de lo convocado, alcanzando niveles cercanos al promedio en meses anteriores -previo a la pandemia por COVID-19-.

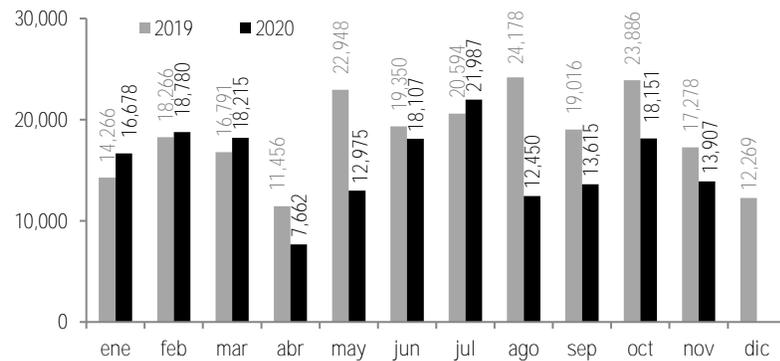
Evolución Mercado de Deuda Corto Plazo  
Millones



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

**Emisiones en noviembre 2020.** En el mes el monto emitido (\$13,907 millones) fue 19.5% inferior respecto a noviembre de 2019 (\$17,278 millones). Es importante señalar que, lo colocado en los once meses de 2020 (\$173,276 millones) fue 16.9% menor a lo registrado durante el mismo periodo en 2019.

Monto emitido mensual  
Millones



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

**Condiciones del Mercado – Subastas de Colocación.** El 96.16% de los recursos convocados fueron colocados durante noviembre de 2020. Durante el mes, el promedio del *spread* de las emisiones quirografarias de corto plazo referenciadas a la THIE 28 resultó en 0.95%, esto es 27pb mayor al promedio de 0.68% registrado en noviembre de 2019. Por otro lado, de lo colocado en el mes (\$13,907 millones), el 74.3% tiene calificación de corto plazo en escala nacional ‘F1+’. Durante el mes destacaron emisores como Almacenadora Afirme, GM Financial México y Volkswagen Leasing 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.	2,493	100%	Mercader Financial, S.A. de C.V., SOFOM, ENR	240	99%
GM Financial de México, S.A.deC.V., SOFOM ENR	2,200	100%	ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.	213	100%
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.	2,000	81%	MEXARREND S.A.P.I. de C.V.	195	100%
Paccar Financial México, SA.deC.V., SOFOM, ENR	1,554	90%	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR	128	100%
Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR	1,200	100%	Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.	120	100%
Daimler México, S.A. de C.V.	1,000	100%	Fideicomiso Hipotecario	100	100%
Grupo Comercial Chedraui, S.A.B de C.V.	1,000	100%	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER	85	100%
Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER	700	97%	Comercializadora Círculo CCK, S.A. de C.V.	75	100%
Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.	639	100%	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.	20	100%
Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.	500	100%			
			TOTAL	14,462	96.16%

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

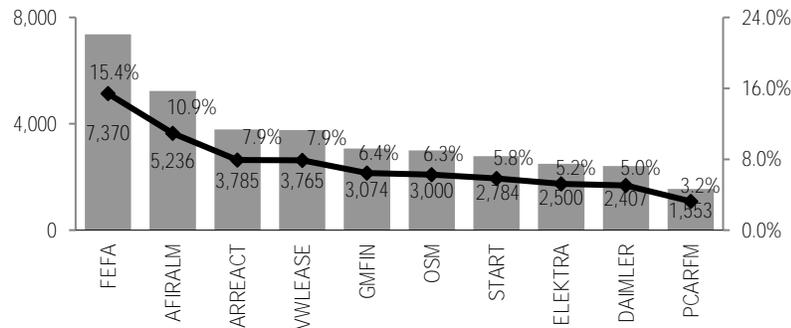
Renovaciones de deuda de corto plazo por semana  
Millones

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		
2 al 6 de noviembre	2,665	2,642	99.1%	0.72%	92 días	79%	3%	17%	1%	0%	0%	0%	0%	GMFIN, VWLEASE, AFIRALM
9 al 13 de noviembre	3,381	3,181	94.1%	0.72%	84 días	85%	0%	15%	0%	0%	0%	0%	0%	GMFIN, FINBE, PCARFM
16 al 20 de noviembre	3,313	3,241	97.8%	0.88%	142 días	74%	0%	25%	2%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, GMFIN, VWLEASE
23 al 30 de noviembre	5,104	4,844	94.9%	0.75%	99 días	66%	0%	32%	2%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, CHDRAUI, GMFIN
Total	14,462	13,907	96.16%	0.76%	103 días	74.3%	0.5%	24%	2%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, GMFIN, VWLEASE

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

**Principales Emisores.** El 74.1% de la deuda de corto plazo lo detentan 10 emisores, entre los que resaltan por su monto en circulación: FEFA (\$7,370 millones), Almacenadora Afirme (\$5,236 millones) y Arrendadora Actinver (\$3,785 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  
Millones



Calificación de Corto Plazo en escala nacional

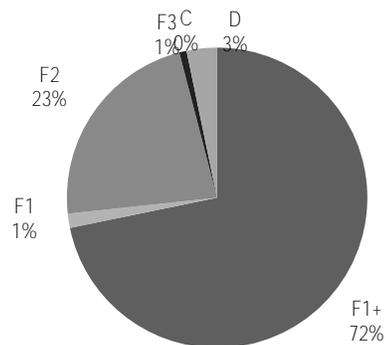
	FEFA	AFIRALM	ARREACT	VWLEASE	GMFIN	OSM	START	ELEKTRA	DAIMLER	PCARFM
S&P	mxA-1+	mxA-2	-	mxA-1+	mxA-1+	-	-	-	mxA-1+	mxA-1+
Moody's	-	-	-	MX-1	-	-	MX-1	-	-	-
Fitch	F1+mex	-	F1+mex	-	F1+mex	F1+mex	F1+mex	F1+mex	F1+mex	F1+mex
HR Ratings	HR+1	HR1	HR1	HR+1	-	HR1	HR+1	HR1	-	-
PCR Verum	-	-	1+/M	-	-	-	1+/M	1+/M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

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

**Principales Sectores y Calificación.** Durante noviembre de 2020 el sector Servicios Financieros sigue al frente del mercado de CP con el mayor porcentaje de monto en circulación (47.1% vs 34.9% en noviembre 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 16.1% (vs 24.6% en noviembre 2019) por la ligera reactivación de Volkswagen Leasing y Daimler.

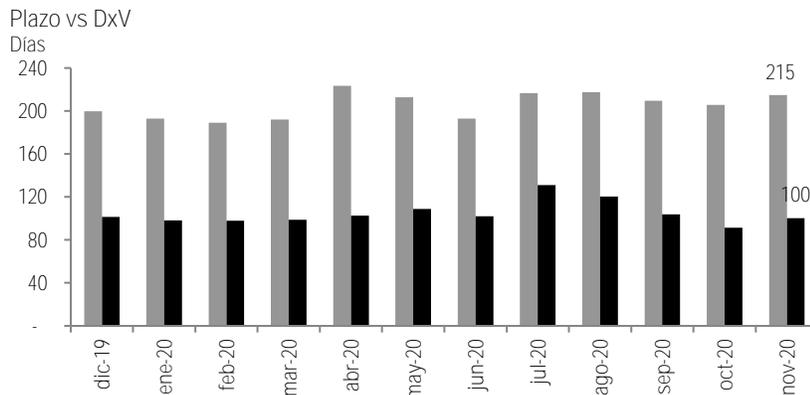
Distribución por sector y calificación  
Millones

Sector	2020*		2019	Var.
	Monto	%		
Serv. Financieros	22,520	47.1%	34.9%	12.2%
Automotriz	7,725	16.1%	24.6%	-8.4%
Consumo	5,476	11.4%	10.2%	1.2%
Telecom	3,000	6.3%	0.0%	6.3%
SFOL E MYPE	2,784	5.8%	6.5%	-0.6%
Aerolíneas	1,287	2.7%	7.6%	-4.9%
Otros	5,053	10.6%		
Total*	47,845	100%		



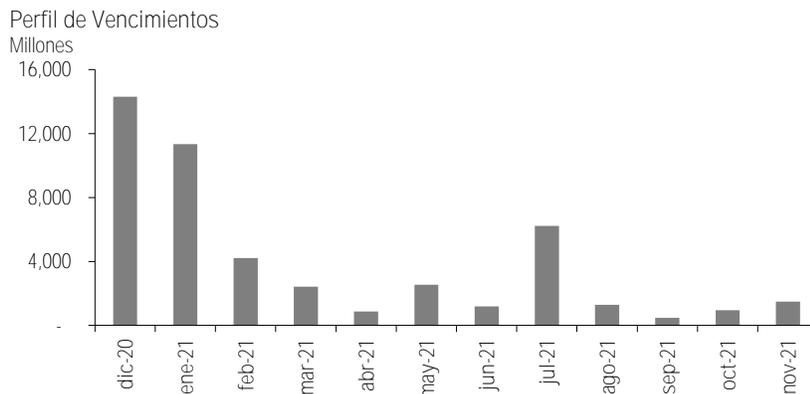
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP / Agencias calificadoras, \*a noviembre de 2020.

**Perfil de Vencimientos.** Los días por vencer promedio a noviembre de 2020 se ubican por arriba de lo registrado en 2019. Durante noviembre de 2020, los días por vencer promedio ponderado de la deuda de CP se ubicaron en 100 días, comparado a los 85 días registrados en noviembre de 2019.



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

Para diciembre de 2020 se esperan vencimientos por \$14,304 millones. El 29.9% de los \$47,845 millones de Deuda Corporativa de Corto Plazo en circulación vence en diciembre de 2020, cuando al cierre de octubre se esperaba que venciera el 36.0% durante noviembre 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.

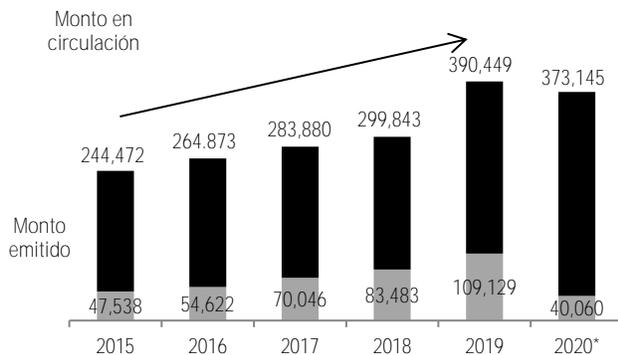


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de noviembre de 2020.

## Mercado de Bonos Bancarios

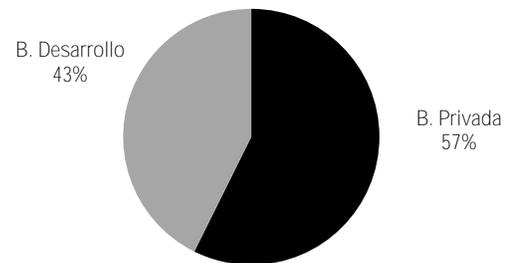
**Evolución del Mercado.** El mercado de bonos bancarios cerró noviembre de 2020 con un monto en circulación de \$373,145 millones, lo cual representa un incremento del 3.6% con respecto al mismo mes de 2019. Para el mercado de bonos bancarios estamos incluyendo Certificados Bursátiles Bancarios emitidos por bancos privados (94) y por la Banca de Desarrollo (CD). En este sentido, al cierre de noviembre de 2020 el 57.3% del monto en circulación del mercado corresponde a la banca privada.

Deuda bancaria en circulación  
Millones



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

Clasificación por tipo de banco  
%



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

**Últimas colocaciones en el mercado Bancario.** En el mes de noviembre se presentaron colocaciones por un monto de \$9,500 millones a través de tres emisiones por parte de Banobras y Banco Actinver. Las colocaciones registradas en 2020 (\$40,060 millones) se compararon negativamente (-61.2%) frente al mismo periodo de 2019 (\$103,129 millones).

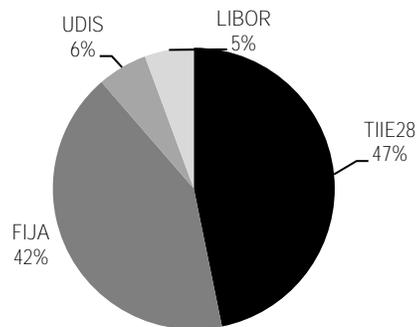
### Últimas Emisiones Bancarias

Emisión	Monto \$mdp	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Amort.	Calificación S&P/Moody's/Fitch/HR	Sector	Emisor
94BACTIN20	2,000	03-nov-20	31-oct-23	TIIE28 + 0.95%	Bullet	//AA (mex)/HRAA-	Privado	Banco Actinver
CDBANOB20-2X	5,000	27-nov-20	21-nov-25	TIIE28 + 0.04%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	B. Nacional de Obras y Serv. Públicos
CDBANOB20X	2,500	27-nov-20	24-nov-23	TIIE28 - 0.03%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	B. Nacional de Obras y Serv. Públicos
Total	\$9,500							

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. \*Reaperturas

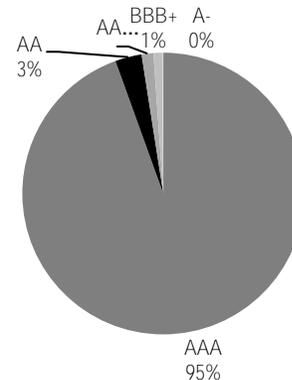
**Condiciones del Mercado – Bonos Bancarios.** Al cierre de noviembre de 2020 el 52.4% del monto en circulación en el mercado de deuda bancaria corresponde a tasa revisable (TIEE28 y LIBOR). Si bien la preferencia por tasa variable es notable, también encontramos colocaciones a tasa fija (41.8%) y una parte a tasa fija real (5.7%). Por otro lado, es importante mencionar que la mayoría de las emisiones bancarias cuentan con la máxima calificación crediticia ‘AAA’ (94.5% del monto en circulación).

Distribución por tasa  
%



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

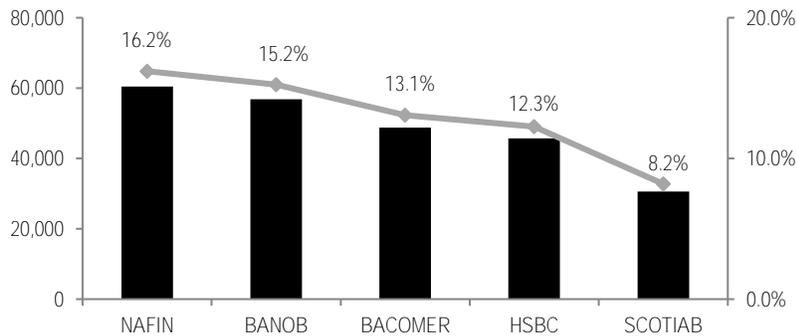
Distribución por calificación  
%



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

**Principales Emisores de Bonos Bancarios.** El 65.0% del mercado en circulación está integrado por cinco emisores, de los cuales NAFIN cuenta con el 16.2% del total, ubicándose como el principal colocador del mercado.

Principales emisores  
Millones

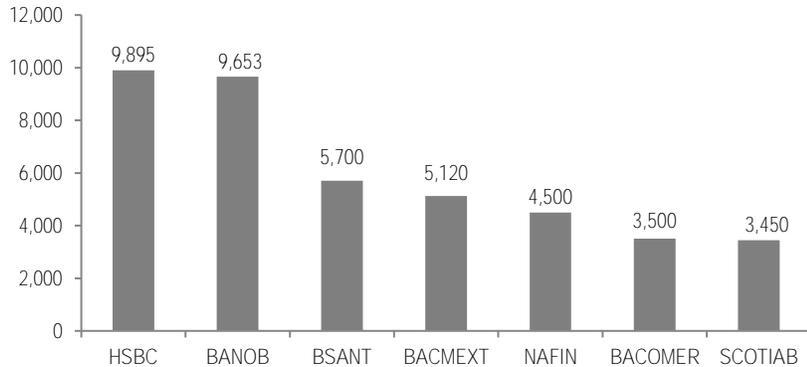


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de noviembre de 2020.

**Perfil de Vencimientos.** Durante noviembre de 2020 hubo dos vencimientos por parte de Scotiabank (SCOTIACB 15-2) y Banorte (BANORTE 18) por un monto en conjunto de \$4,170 millones. Además, en los próximos 12 meses esperamos que las amortizaciones sumen \$47,617 millones, lo cual representaría el 12.8% del monto en circulación. Cabe señalar que, de dicha cantidad, HSBC tiene amortizaciones programadas de \$9,895 millones.

Próximos vencimientos (12M)

Millones

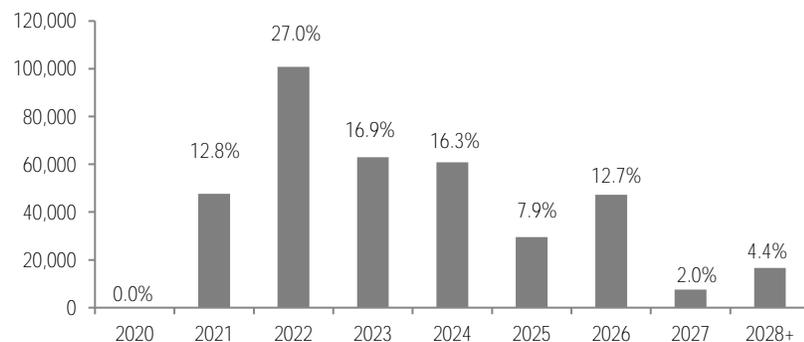


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP.

El 12.8% (\$47,617 millones) del mercado vence en 2021, mientras que en 2022 el 27.0% (\$100,824 millones). Cabe señalar que dentro de las emisiones con mayor monto a vencer en 2021 se encuentran: HSBC 18D por \$7,895 millones, BANOB 18 por \$7,440 millones y BACMEXT 18 por \$5,120 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 noviembre de 2020.

Anexo 1. Principales Emisores\* - LP

EMISORA	MONTO EMITIDO \$millones	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE	
1	PEMEX	151,086	13.24%	mx AAA/A2.mx/A (mex)/HR AAA	Petróleos Mexicanos
2	CFE	88,601	7.76%	mx AAA/Aa1.mx/AAA (mex)/nd	Comisión Federal de Electricidad
3	TFOVIS	73,558	6.44%	mx AAA/nd/nd/nd	FOVISSSTE
4	FIRA	53,197	4.66%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
5	CIENCB	38,780	3.40%	nd/nd/nd/nd	Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V.
6	FUNO	34,755	3.04%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.
7	RCO	27,048	2.37%	nd/nd/nd/nd	Red de Carreteras de Occidente, S.A.P.I.B. de C.V.
8	KOF	24,727	2.17%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Coca-Cola Femsa
9	GCDMXCB	22,802	2.00%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Gobierno del Distrito Federal
10	GMXT	22,800	2.00%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	GMéxico Transportes, S.A. de C.V.
11	MXPUCB	22,507	1.97%	nd/nd/nd/nd	Fonadin
12	LALA	21,634	1.90%	nd/nd/AA (mex)/HR AA-	Grupo LALA, S.A.B. de C.V.
13	OSM	18,453	1.62%	mx AA-/nd/AA (mex)/nd	Operadora de Sites Mexicanos, S.A. de C.V.
14	BIMBO	18,000	1.58%	mx AA+/Aa2.mx/AAA (mex)/nd	Grupo Bimbo, S.A. de C.V.
15	ELEKTRA	18,000	1.58%	nd/nd/AA- (mex)/HR AA+	Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.
16	CEDEVIS	17,107	1.50%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Infonavit
17	GAP	17,000	1.49%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Grupo Aeroportuario del Pacífico, S.A.B. de C.V.
18	LIVEPOL	16,900	1.48%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	El Puerto de Liverpool, S.A.B. de C.V.
19	CHIHCB	14,515	1.27%	mx A+/A2.mx/BBB+ (mex)/nd	Gobierno del Estado de Chihuahua
20	TMMCB	14,106	1.24%	nd/nd/nd/nd	Transportación Marítima Mexicana y TMM División Marítima
21	DAIMLER	12,113	1.06%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	DAIMLER México, S.A. de C.V.
22	CETELM	10,947	0.96%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
23	ARCA	10,700	0.94%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Arca Continental, S.A.B. DE C.V.
24	CONMEX	9,666	0.85%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Concesionaria Mexiquense
25	SORIANA	9,645	0.85%	nd/nd/AA+ (mex)/HR AA+	Organización Soriana, S.A.B. de C.V.
26	GICSA	9,608	0.84%	mx BBB+/nd/nd/HR AA-	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.
27	VWLEASE	9,500	0.83%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
28	CAMS	9,246	0.81%	nd/nd/nd/nd	Concesionaria de la Autopista Monterrey Saltillo, S.A. de C.V.
29	PAMMCB	8,806	0.77%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
30	ALSEA	8,000	0.70%	nd/nd/A- (mex)/HR A-	ALSEA, S.A.B de C.V.
31	EDONL	7,879	0.69%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
32	PASACB	7,841	0.69%	nd/nd/nd/nd	Pápagos Servicios para la Infraestructura, y Sarre Infraestructura y Servicios,
33	HERDEZ	7,500	0.66%	mx AA/nd/AA (mex)/nd	Grupo Herdez, S.A.B. de C.V.
34	GPH	7,500	0.66%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Grupo Palacio de Hierro, S.A.B. de C.V.
35	GCARSO	6,500	0.57%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Grupo Carso, S.A.B. de C.V.
36	FHIPO	6,425	0.56%	nd/nd/nd/HR AA	Fideicomiso Hipotecario (FHIPO)
37	CHIACB	6,406	0.56%	mx A/A1.mx/A- (mex)/nd	Estado de Chiapas
38	UNIFIN	6,193	0.54%	mx A-/nd/A (mex)/HR AA-	Unifin Financiera, S.A.B. de C.V., SOFOM., E.N.R.
39	CASITA	6,179	0.54%	nd/C.mx/nd/nd	Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V.
40	INCARSO	6,000	0.53%	nd/nd/AA+ (mex)/HR AA+	INMUEBLES CARSO, S.A.B. DE C.V.
41	IPORCB	5,941	0.52%	nd/nd/nd/nd	Operadora Metropolitana de Carreteras, S.A. de C.V.
42	LPSLCB	5,770	0.51%	nd/nd/nd/nd	Libramiento ICA La Piedad, S.A. de C.V., ICA San Luis, S.A. de C.V.
43	TOYOTA	5,688	0.50%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Toyota Financial Services México, S.A. de C.V.
44	FSHOP	5,502	0.48%	nd/nd/AA- (mex)/HR AA+	Fibra Shop Portafolios Inmobiliarios, S.A.P.I. de C.V.
45	DANHOS	5,500	0.48%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Concentradora Fibra Danhos, S.A. de C.V.
46	AERMxCB	5,150	0.45%	nd/nd/nd/nd	Aerovías de México
47	FACILSA	5,099	0.45%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	BBVA Leasing México, S.A. de C.V.
48	OPI	5,007	0.44%	nd/nd/nd/nd	Organización de Proyectos de Infraestructura, S. de R.L. de C.V.
49	TELMEX	5,000	0.44%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Teléfonos de México, S.A. de C.V.
50	FERROMX	5,000	0.44%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Ferrocarril Mexicano
51	MFRISCO	5,000	0.44%	nd/B3.mx/BBB+ (mex)/HR A	Minera Frisco, S.A.B de C.V.
52	AMX	4,909	0.43%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	America Móvil S.A. De C.V.
53	GASN	4,800	0.42%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	Naturgy México, S.A. de C.V.
54	NRF	4,640	0.41%	mx AA+/Aa3.mx/nd/nd	NR Finance Mexico S.A. de C.V.
55	TLEVISIA	4,500	0.39%	mx AAA/Aa1.mx/AAA (mex)/nd	Grupo Televisa, S.A.B.
Total Muestra*		959,734	84.08%		

Fuente: Banorte / BMV / Calificadoras, al cierre de noviembre de 2020. \*El total de la muestra no contempla todo el mercado, sólo el 84.0% 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	7,370	15.4%	mxA-1+ / - / F1+mex / HR+1	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
2 AFIRALM	5,236	10.9%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Gpo. Fin.
3 ARREACT	3,785	7.9%	- / - / F1+mex / HR1	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.
4 VWLEASE	3,765	7.9%	mxA-1+ / MX-1 / - / HR+1	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
5 GMFIN	3,074	6.4%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financal de México, S.A. de C.V., SOFOM ENR
6 OSM	3,000	6.3%	- / - / F1+mex / HR1	Operador de Sites Mexicanos, S.A. de C.V.
7 START	2,784	5.8%	- / MX-1 / F1+mex / HR+1	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER, Banregio Grupo Financiero
8 ELEKTRA	2,500	5.2%	- / - / F1+mex / HR1	Grupo Elektra S.A. de C.V.
9 DAIMLER	2,407	5.0%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Daimler México, S.A. de C.V.
10 PCARFM	1,553	3.2%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Paccar Financal México, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
11 LAB	1,250	2.6%	- / - / F1+mex / HR1	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.
12 FORD	1,200	2.5%	- / MX-1 / F1+mex / -	Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR
13 AEROMEX	1,162	2.4%	- / - / - / HRD	Grupo Aeroméxico, S.A.B. de C.V.
14 FACTOR	1,056	2.2%	- / - / F2mex / HR2	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR
15 DOCUFOR	1,000	2.1%	mxA-2 / - / F2mex / HR2	MEXARREND S.A.P.I. de C.V.
16 CHDRAUI	1,000	2.1%	- / - / F1+mex / HR+1	Grupo Comercial Chedraui, S.A.B. de C.V.
17 INVEX	950	2.0%	mxA-2 / - / F1mex / -	INVEX Controladora S.A.B. de C.V.
18 AUTLAN	551	1.2%	- / - / F2mex / HR2	Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.
19 AFIRMAR	534	1.1%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.
20 MFRISCO	500	1.0%	- / - / F2mex / HR2	Minera Frisco, S.A.B. de C.V.
21 FINBE	500	1.0%	- / - / F1+mex / HR1	Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
22 SFPLUS	385	0.8%	- / - / F2mex / HR2	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER
23 GFAMSA	358	0.7%	- / - / Dmex / -	Grupo Famsa, S.A.B. de C.V.
24 ION	325	0.7%	- / - / - / HR3	ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.
25 MINSÁ	270	0.6%	- / MX-2 / - / -	Grupo Minsa S.A.B. de C.V.
26 PDN	262	0.5%	- / - / F1mex / HR1	Portafolio de Negocios
27 VASCONI	250	0.5%	- / - / F2mex / HR2	Grupo Vasconia, S.A.B.
28 MERCFIN	238	0.5%	- / - / F2mex / HR2	Mercader Financal, S.A. de C.V., SOFOM, ENR
29 FHIPO	151	0.3%	- / - / - / HR1	Fideicomiso Hipotecario
30 GFMEGA	135	0.3%	mxA-2 / - / - / -	Operadora de Servicios Mega S.A. de C.V. SOFOM. ENR.
31 GVIVA	125	0.3%	- / - / - / HR2	Grupo Viva Aerobus, S.A. de C.V.
32 CIRCLEK	75	0.2%	- / - / - / HR2	Comercializadora Círculo CCK, S.A. de C.V.
33 BIM	50	0.1%	mxA-3 / - / - / HR3	Banco Inmobiliario Mexicano, S.A. Institución de Banca Múltiple
34 COMERCI	43	0.1%	- / - / Dmex / -	Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V.
Total *	47,845	100%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras, al cierre de noviembre 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	16.2%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HRAAA	Nacional Financiera
2	BANOB	56,855	15.2%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
3	BACOMER	48,786	13.1%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	BBVA Bancomer
4	HSBC	45,725	12.3%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	HSBC
5	SCOTIAB	30,543	8.2%	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	5.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Comercio Exterior
9	BANORTE	12,680	3.4%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Mercantil del Norte
10	SHF	13,902	3.7%	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	2.2%	mxAA+//AA (mex)/	Banco Compartamos
13	KEXIM	7,000	1.9%	/Aaa.mx/HRAAA	Banco de Exportaciones e Importaciones de Corea
14	CSBANCO	3,700	1.0%	mxBBB+//A- (mex)/HRA	Consubanco S.A.
15	BBAJIO	3,000	0.8%	/Aa2.mx/AA (mex)/HRAAA	Banco del Bajío
16	BACTIN	5,000	1.3%	//AA (mex)/HRAA-	Banco Actinver
17	VWBANK	1,000	0.3%	mxAAA/Aaa.mx//	Volkswagen Bank
18	BASE	500	0.1%	mxA-//A (mex)/	Banco Base
	Total	373,145	100.0%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras, al cierre de noviembre 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.

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

### 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 Zaldivar	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	hugo.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