

LO ÚLTIMO EN DEUDA CORPORATIVA

Cierre de un 2T21 con alta actividad de subastas

- En junio se colocaron ocho emisiones en el mercado de deuda de largo plazo por \$8,900 millones (-37.3% a/a), un monto moderado tras dos meses de alto dinamismo
- Dentro de las colocaciones del mes, destaca que la mitad de los bonos fueron estructurados y solo dos contaron con calificación de ‘AAA’ por dos agencias calificadoras
- Hacia delante esperamos que disminuya aún más la actividad de subastas, con un pipeline reducido, principalmente por el efecto de estacionalidad
- Por su parte, en el mercado de corto plazo se colocaron \$15,083 millones, monto 16.7% inferior al registrado en el mismo mes en 2020. Asimismo, el monto en circulación ascendió a \$50,239 millones (+13% a/a)

Mercado de deuda corporativa de LP. En junio de 2021, como anticipábamos, se redujo la actividad de colocaciones, con solo ocho emisiones de largo plazo, por un monto de \$8,900 millones (-37.3% a/a). Esta reducción en montos se puede explicar por algunos emisores que adelantaron sus necesidades de financiamiento para colocar deuda antes de las elecciones intermedias y el pipeline tuvo que volver a formarse y, consecuentemente, el monto para el mes de julio se espera reducido también. Adicionalmente, en julio se cuenta con el comienzo del periodo vacacional, donde también se han observado bajos montos colocados históricamente. Contrario a lo observado en el mes anterior, se observó un balance con cuatro emisiones estructuradas y cuatro quirografarias, y solo dos bonos contaron con calificación de ‘AAA’; siendo los colocados por Fideicomiso Hipotecario (FHIPOCB 21, \$2,500 millones) y por Volkswagen Leasing (VWLEASE 21, \$2,000 millones), aunque estos bonos representaron el 50.6% del monto emitido del mes. Los spreads de las emisiones del mes se ubicaron en niveles esperados por el mercado.

8 de julio 2021

www.banorte.com
[@analisis_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

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

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

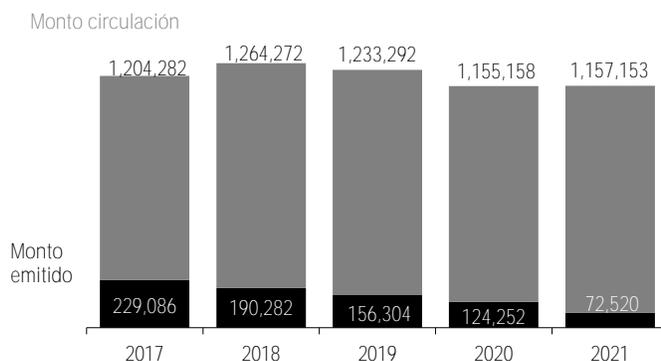
Gerardo Valle
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

Contenido

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

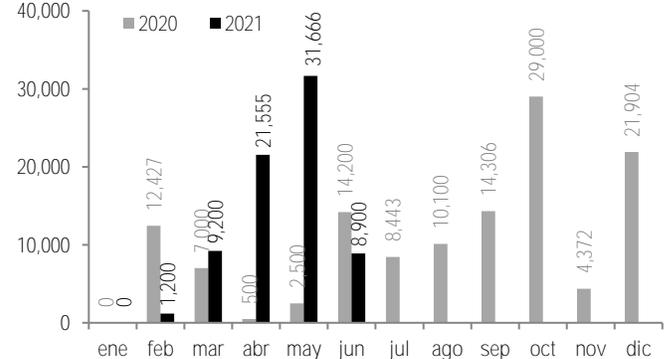
Documento destinado al público en general

Evolución del mercado de deuda de LP
Millones



Fuente: Banorte / BMV / PIP al cierre de junio de 2021.

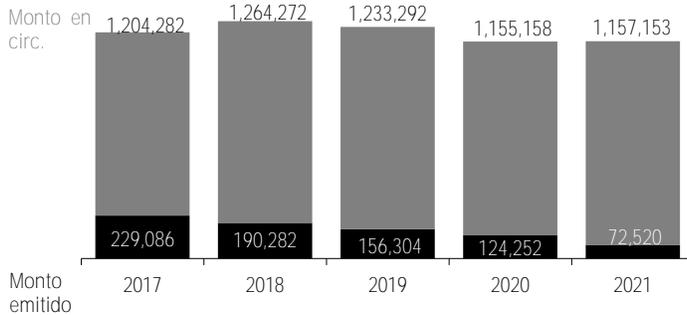
Monto Mensual Emitido LP
Millones



Mercado de Deuda Corporativa – Largo Plazo

Evolución del Mercado. Al cierre de junio de 2021, el mercado de deuda corporativa en circulación de mediano y largo plazo ascendió a \$1,157,153 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



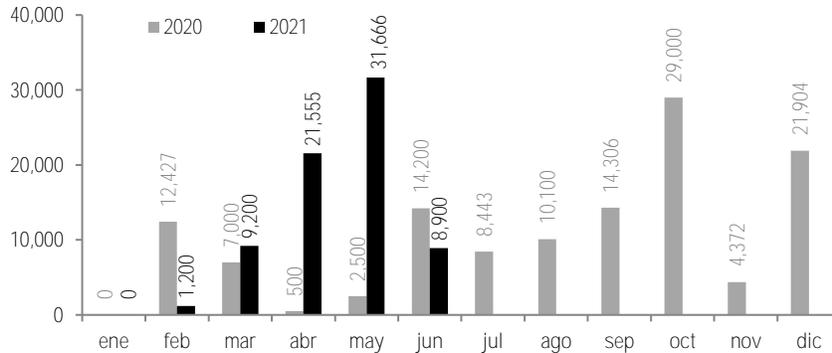
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, a junio de 2021.

	2017	2018	2019	2020	2021*
Certificado Bursátil					
Total emitido	229,086	190,282	156,304	124,752	72,520
En circulación	1,198,245	1,258,236	1,227,255	1,155,158	1,157,153
CPO's**					
En circulación	6,037	6,037	6,037	0	0
Total Emitido	229,086	190,282	156,304	124,752	72,520
Crecimiento A/A*	127.9%	-16.9%	-17.9%	-20.2%	-41.6%
Total circulación	1,204,282	1,264,272	1,233,292	1,155,158	1,157,153
Crecimiento A/A*	8.6%	5.0%	-2.5%	-6.3%	0.2%

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, a junio de 2021. *Comparativo acumulado a junio 2021 vs año completo 2020. **No ha habido colocaciones en estas categorías desde el 2007.

Emisiones de junio 2021. Durante el mes se llevaron a cabo 8 colocaciones en el mercado de largo plazo por \$8,900 millones, el cual fue 37.3% inferior al observado en el mismo mes de 2020.

Monto emitido mensual
Millones



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, con información a junio de 2021

Emisiones del mes

Emisión	Monto millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calif. S&P / Moody's / Fitch / HR / Verum	Emisor
VANRTCB 21	400	ABS	03-jun-21	03-jun-26	TIIE28 + 2.4%	//AA-(mex)//AA-/M	Vanrenta
FHIPOCB 21	2,500	MBS	04-jun-21	05-jun-51	FIJA : 8.06%	//AAA(mex)/HR AAA	Fhipo
MONEX 21	1,500	No	04-jun-21	30-may-25	TIIE28 + 1.5%	//A+(mex)/HR A+/	Monex
STORAGE 21V	1,171	No	08-jun-21	30-may-28	FIJA : 8.64%	//AA-(mex)/HR AA/	Fibra Storage
STORAGE21-2V	329	No	08-jun-21	03-jun-25	TIIE28 + 1.5%	//AA-(mex)/HR AA/	Fibra Storage
FMCARCB 21	650	ABS	21-jun-21	22-dic-25	TIIE28 + 2.6%	mxAA//HR AAA/	Firma Car
VWLEASE 21	2,000	No	25-jun-21	21-jun-24	TIIE28 + 0.52%	mxAAA/Aaa.mx//	VW Leasing
123LCB 21	350	ABS	25-jun-21	25-jun-25	TIIE28 + 2.9%	mxAA//HR AAA/	123 Lease
Total	8,900						

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

Preferencia de tasas. En las colocaciones del 1S21 se observó una preferencia marcada por emisiones referenciadas a TIIE 28 con el 64.7% del monto total. Hacia delante, con la expectativa de incrementos de tasa por Banxico, esperamos se mantenga la preferencia por bonos con tasas revisables.

En relación con la **Reserva Federal**, en su reunión del 15-16 de junio, el Fed mantuvo sin cambios el rango de la tasa de referencia en 0.0%-0.25%, con un tono más *hawkish*. Nuestro equipo de Análisis Económico estima que la tasa de *Fed funds* suba a principios del 2023, sin descartar que pudiera adelantarse inclusive hacia finales del 2022.

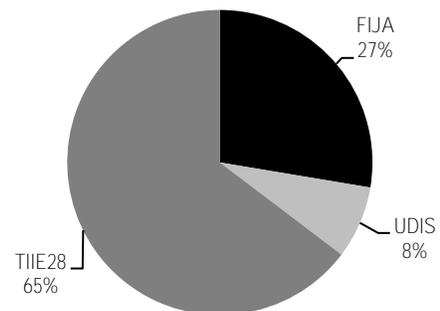
Por su parte, **Banxico** incrementó la tasa de referencia en 25pb a 4.25% en una decisión por mayoría que sorprendió a la totalidad de los analistas. El comunicado fue más *hawkish*, con creciente preocupación sobre la inflación y la posibilidad de un retiro más pronto de lo anticipado del estímulo monetario en economías avanzadas. Nuestro equipo ahora espera alzas de 25pb de la tasa de referencia en las cuatro reuniones de política monetaria programadas para este año, por lo que terminaría el 2021 en 5.35% (previo: 4.50%).

Certificados Bursátiles – Tasa de referencia Millones, %

Tasa referencia	Emisiones en 2021	%
FIJA	20,039	27.6%
UDIS	5,582	7.7%
Total Variable	46,899	64.7%
TIIE 28	46,899	64.7%
TIIE 91	0	0.0%
CETE 182	0	0.0%
LIBOR	0	0.0%
MIXTA	0	0.0%
Total	72,520	100%

Fuente: Banorte / BMV / PIP, al cierre de junio de 2021.

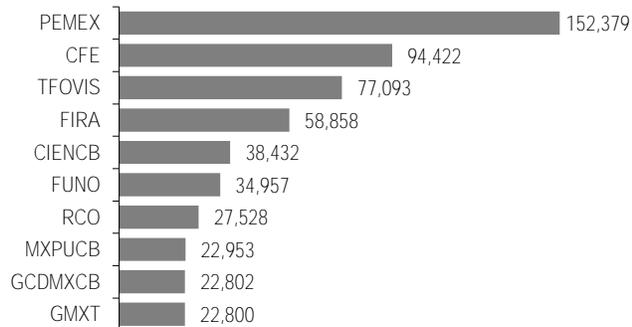
Distribución por tasa de referencia, 2021 %



Los porcentajes pueden no coincidir por el redondeo.

Principales Emisores de LP. El 47.7% 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 21.3% 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 Pemex ('A2.mx' por Moody's) no cuenta con la máxima calificación en escala nacional de 'AAA'.

Principales emisores o fideicomitentes*
Millones



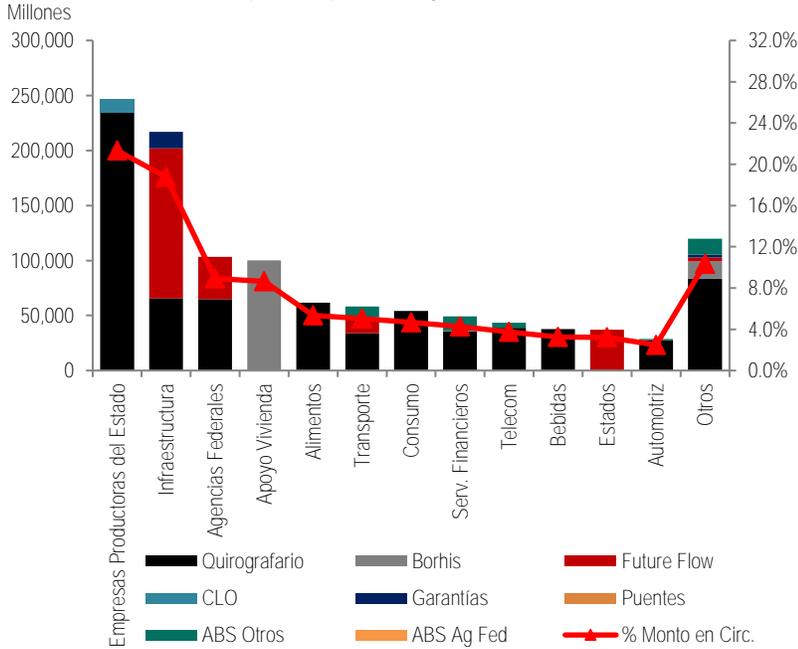
Calificación quirografaria del emisor*

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

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras a junio de 2021. 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, Agencias Federales, Apoyo a la Vivienda, Alimentos y Transporte) detentan el 68.0% de la deuda en circulación. Las Empresas Productivas del Estado mantienen el 21.3% (incluye quirografarios y CDO's) del mercado. El 32.0% restante está pulverizado en 18 sectores.

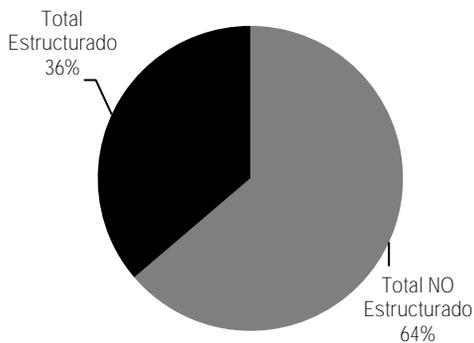
Distribución de deuda corporativa por sector y estructura



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2021.

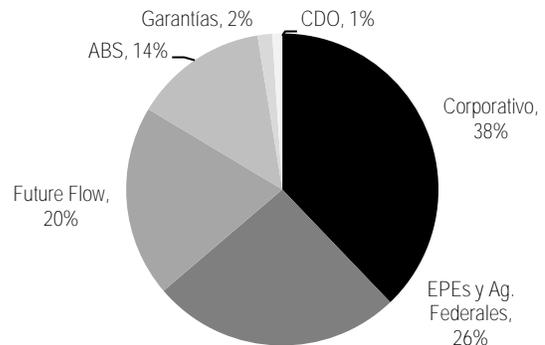
Distribución por Tipo de Riesgo (Estructura). Al cierre de junio de 2021, existen 242 emisiones estructuradas que representaron el 36.2% (\$419,464 millones) del total en circulación, mientras que durante el mismo periodo de 2020 este tipo de emisiones detentaban 37.8% (\$438,739 millones). Cabe señalar que, en junio de 2021, dos tipos de estructuras representan el 33.7% del monto en circulación (*Asset Backed Securities* con 13.8% y *Future Flow* con 19.9%). Por otra parte, existen 244 emisiones no estructuradas (63.8% del monto total), donde 7 sectores representan el 48.2% del monto en circulación (Empresas Productivas del Estado 20.3%, Infraestructura 5.7%, Agencias Federales 5.6%, Alimentos 5.3%, Consumo 4.7%, Telecom 3.4% y Bebidas 3.2%).

Deuda corporativa en circulación %



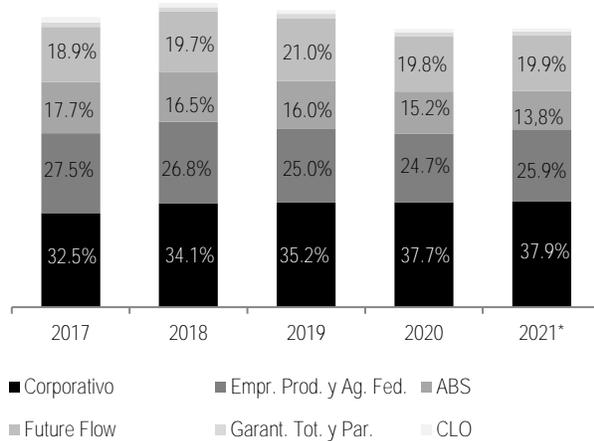
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2021.

Clasificación por tipo de estructura %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2021.

Montos en circulación
Millones, %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2021.

Montos emitidos
Millones

	2019	2020	2021
Corporativo			
Emitido	84,361	68,356	44,220
En circulación	433,888	435,197	438,039
Empresas Productivas del Estado y Ag. Fed.			
Emitido	19,100	32,443	21,500
En circulación	308,397	285,088	299,650
ABS			
Emitido	25,678	23,450	6,800
En circulación	197,434	175,604	160,230
Future Flow			
Emitido	27,164	0	0
En circulación	258,848	228,169	229,701
Garantías Totales y Parciales			
Emitido	0	502	0
En circulación	19,321	17,195	17,580
CLO			
Emitido	0	0	0
En circulación	15,404	13,905	11,953
Total			
Emitido	156,304	124,752	72,520
En circulación	1,233,292	1,155,158	1,157,153

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2021.

Perfil de Vencimientos. Durante junio de 2021 se llevaron a cabo trece amortizaciones por un monto de \$20,413 millones. Es importante mencionar que solo dos de ellas se realizaron en su fecha original y el resto fueron amortizaciones anticipadas.

Vencimientos en el mes

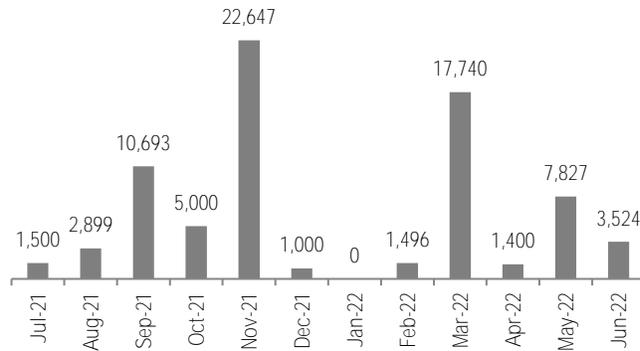
Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
95CFE18	4,687	3.0	02-jun-21	TIIE28 + 0.3%	Bullet	mxAAA/AAA(mex)/
91ORBIA12*	3,000	10.1	10-jun-21	FIJA : 8.12%	Bullet	mxAA/AAA(mex)/
91VWLEASE19	2,500	2.0	11-jun-21	TIIE28 + 0.39%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx//
91AXO19*	624	3.0	17-jun-21	TIIE28 + 2.3%	Bullet	//A(mex)/HR A-
91DINEXCB16*	1,350	7.1	15-jun-21	TIIE28 + 2.8%	Bullet	//AA-(mex)/HR AA+
91DINEXCB16-2*	680	10.1	15-jun-21	FIJA : 8.8%	Bullet	//AA-(mex)/HR AA+
91MONEX19*	1,500	3.0	17-jun-21	TIIE28 + 1.5%	Bullet	//A+(mex)/HR A+
91FMCARCB19*	306	4.6	21-jun-21	TIIE28 + 2.6%	Parcial	mxAA///HR AAA
91ACTLECB19*	204	4.6	22-jun-21	TIIE28 + 3%	Parcial	mxAA///HR AAA
91123LCB19*	126	4.1	25-jun-21	TIIE28 + 2.75%	Parcial	mxAA///HR AAA
91AXO18*	936	5.1	29-jun-21	TIIE28 + 2.5%	Bullet	//A(mex)/HR A-
91FHIPO16*	3,000	35.5	30-jun-21	FIJA : 7%	Parcial	/Aaa.mx//HR AAA
91GAP16*	1,500	5.1	02-jul-21	TIIE28 + 0.49%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx//
Total	20,413					

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

Dentro del perfil de vencimientos destaca que **el 6.5% del monto en circulación vence en los próximos 12 meses**, donde sobresalen por monto las emisiones: PEMEX 11-3 por \$20,000 millones, ELEKTRA 19 por \$5,000 millones, PEMEX 11U por \$4,464 millones, FEFA 19-2 por \$3,077 millones y BBVALMX 18 por \$2,899 millones. Adicionalmente, **el 8.9% (\$102,919 millones) del mercado vence en el año 2022.**

Vencimientos para los próximos 12 meses

Millones

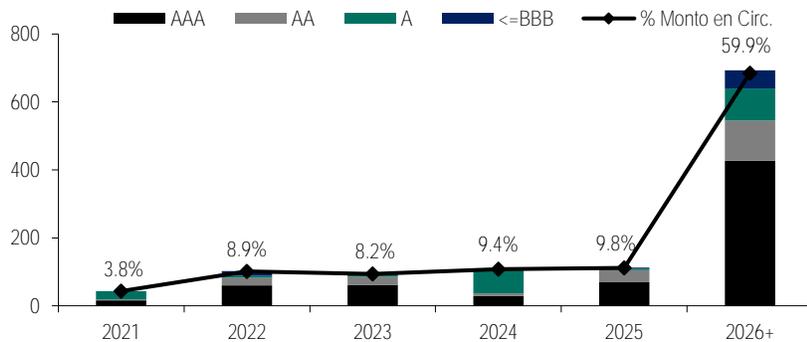


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2021.

Vencimientos	
Jul. 21	GAP16 (\$1500; AAA)
Ago. 21	BBVALMX18 (\$2898.5; AAA)
Sep. 21	PCARFM17 (\$750; AAA); PLANFCB16 (\$396.1; nd); PEMEX11U (\$4463.9; A); DAIMLER18-4 (\$1082.9; AAA); VWLEASE18-2 (\$2500; AAA); CETELEM18-2 (\$1500; AAA)
Oct. 21	AC11-2 (\$2000; AAA); CIE17-2 (\$500; A); FEFA18V (\$2500; AAA)
Nov. 21	TOYOTA17-4 (\$646.7; AAA); PEMEX11-3 (\$20000; A); INCARSO17 (\$2000; AA+)
Dic. 21	GCDMXCB16V (\$1000; AAA)
Ene. 22	nd
Feb. 22	DAIMLER19D (\$895.8; AAA); ARREACT19 (\$600; AA-)
Mar. 22	MONTPIO17 (\$500; AA+); ELEKTRA19 (\$5000; AA+); FEFA20 (\$1500; AAA); DAIMLER19 (\$1500; AAA); DAIMLER20 (\$1000; AAA); TOYOTA17 (\$333.3; AAA); LIVEPOL12-2 (\$1900; AAA); AUTLNCB17 (\$285.3; AA-); CETELEM19 (\$1400; AAA); ITTO17 (\$150; BBB-); GICSA19 (\$2671.7; BBB-); GAP17 (\$1500; AAA)
Abr. 22	FEFA20-3 (\$1400; AAA)
May. 22	ACTINVR17-2 (\$350; A+); VWLEASE18 (\$2000; AAA); ADAMFIN07 (\$1400; BBB); FEFA19-2 (\$3076.5; AAA); GMFIN19-2 (\$1000; AA+)
Jun. 22	FEFA17-5 (\$2024; AAA); KOF17-2 (\$1500; AAA)

Perfil de vencimientos

Miles de millones



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2021.

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	Calif. S&P/Moody's /Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
SALUD 21		12-jul-21	nd-nd-26	TIE 28	Bullet	Hospitales	///HR AA-/AA-/M	Actinver	MAC Health
SALUD 21-2	1,500	12-jul-21	nd-nd-28	Fija	Bullet	Hospitales	///HR AA-/AA-/M	Actinver	MAC Health
FMTY 20D	1,997	13-jul-21	26-oct-27	Fija	Bullet	Infraestructura	///AA(mex)/HR AA/	BBVA - Scotia - Actinver	Fibra Mty
BWMX 21X		18-ago-21	nd-ago-25	TIE 28	Bullet	Consumo	///	BBVA - GBM	Betterware de México
BWMX 21-2X	1,200	18-ago-21	nd-ago-28	Fija	Bullet	Consumo	///	BBVA - GBM	Betterware de México
ARA 21X		nd-nd-21	nd-nd-24	TIE 28	Bullet	Vivienda	///	GBM - Actinver	Consorcio ARA
ARA 21-2X	1,500	nd-nd-21	nd-nd-28	Fija	Bullet	Vivienda	///	GBM - Actinver	Consorcio ARA
Total	\$6,197								

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

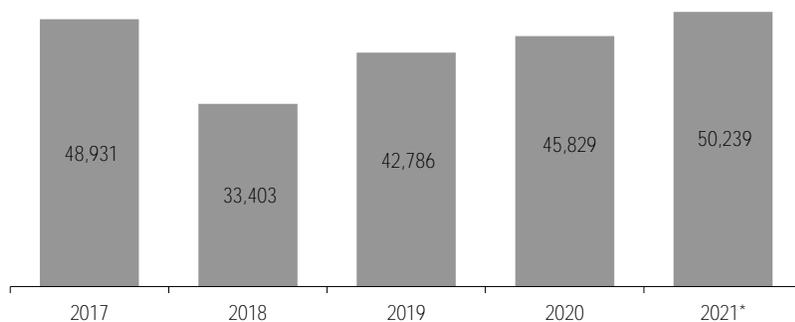
Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación S&P / Moody's / Fitch / HR	Coloc.	Emisor
BACTIN 21	2,000	13-jul-21	nd-jun-26	TIE 28	Bullet	///AA(mex)//AA/M	Actinver	Banco Actinver
BACTIN 21-2		13-jul-21	nd-jun-26	Fija	Bullet	///AA(mex)//AA/M	Actinver	Banco Actinver
Total	\$2,000							

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 junio de 2021, el monto en circulación del mercado de Deuda Corporativa de Corto Plazo, que incluye Certificados Bursátiles de corto plazo (92 y 93), ascendió a \$50,239 millones, 13% mayor con respecto al cierre del mismo mes en 2020. Durante junio de 2021 se colocaron \$15,083 millones, monto 16.7% inferior al registrado en junio de 2020. 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 y una fácil base de comparación. En cuanto al porcentaje emitido, en junio se observó una recuperación, por sexto mes consecutivo, con el 94.8% de lo convocado, alcanzando niveles similares al promedio en meses anteriores -previo pandemia por COVID-19-.

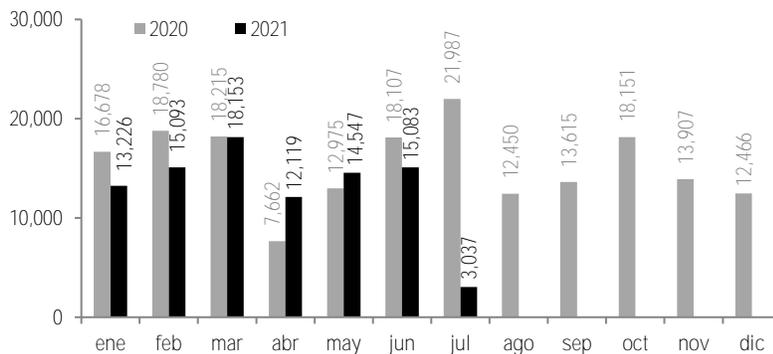
Evolución Mercado de Deuda Corto Plazo
Millones



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2021.

Emisiones en junio 2021. El monto emitido (\$15,083 millones) fue 16.7% inferior respecto a junio de 2020 (\$18,107 millones). Por su parte, el monto acumulado colocado en 2021 (\$88,221 millones) fue 5.3% menor a lo registrado durante 2020.

Monto emitido mensual
Millones



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2021.

Condiciones del Mercado – Subastas de Colocación. El 94.8% de los recursos convocados fueron colocados durante junio de 2021. Durante el mes, el promedio del *spread* de las emisiones quirografarias de corto plazo referenciadas a la TIEE 28 resultó en 0.69%, esto es 15pb menor al promedio de 0.84% registrado en junio de 2020. Por otro lado, de lo emitido en el mes (\$15,083 millones), el 63.7% tiene calificación de corto plazo en escala nacional ‘F1+'. Durante junio destacaron emisores como Almacenadora Afirme, VW Leasing y GM Financial 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 SA de CV, Org. Aux. Créd.	4,132	99%	Toyota Financial Services México S.A. de C.V.	300	87%
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.	2,800	89%	Mercader Financial, S.A. de C.V., SOFOM, ENR	210	100%
GM Financial de México, SA de CV, SOFOM ENR	2,600	84%	Almacenadora Mercader, S.A., Org. Aux. Crédito	200	100%
Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.	1,628	100%	Grupo Minsa S.A.B. de C.V	200	100%
Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR	1,200	98%	ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.	179	100%
Daimler México, S.A. de C.V.	1,000	100%	Mexarrend, S.A.P.I. de C.V	127	100%
Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.	500	100%	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR	90	100%
Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER	376	100%	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.	20	100%
Navistar Financial, S.A. de C.V. SFOM ENR	350	100%			
TOTAL				15,912	94.79%

Fuente: Banorte con información de Convocatorias de Subastas y Avisos de Oferta Pública de deuda de junio de 2021 publicados por Emisnet y BIVA.

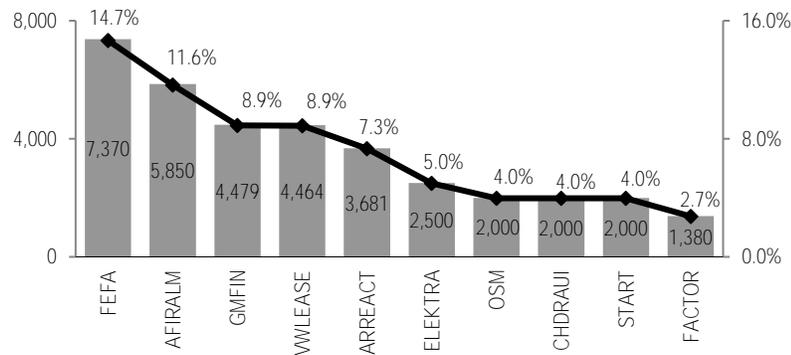
Renovaciones de deuda de corto plazo por semana
Millones

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 junio	5,175	4,680	90.4%	0.54%	101 días	61%	0%	37%	2%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, ARREACT, VWLEASE
7 al 11 de junio	3,119	2,899	92.9%	0.35%	70 días	71%	0%	27%	2%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, AFIRALM, GMFIN
14 al 18 de junio	2,972	2,972	100.0%	0.26%	87 días	71%	7%	16%	6%	0%	0%	0%	0%	GMFIN, VWLEASE, AFIRALM
21 al 25 de junio	3,408	3,294	96.7%	0.32%	140 días	77%	6%	10%	6%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, FINBE
28 al 30 de junio	1,238	1,238	100.0%	0.27%	106 días	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, ,
Total	15,912	15,083	94.79%	0.37%	101 días	63.7%	2.7%	30%	4%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, VWLEASE, GMFIN

Fuente: Banorte con información de Convocatorias de Subastas y Avisos de Oferta Pública de deuda de junio de 2021. * Porcentaje de cada nivel de calificación sobre el monto colocado por semana.

Principales Emisores. El 71.1% de la deuda de corto plazo lo detentan 10 emisores, entre los que resaltan por su monto en circulación: FEFA (\$7,370 millones), Almacenadora Afirmé (\$5,850 millones) y GM Financiera (\$4,479 millones). Cabe señalar que nueve de los 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

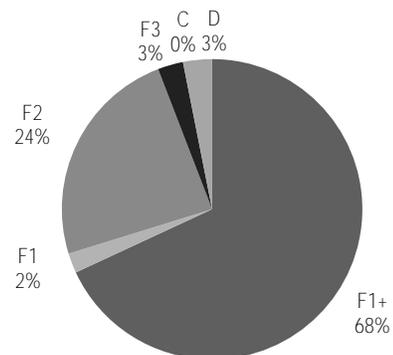
	FEFA	AFIRALM	GMFIN	VWLEASE	ARREACT	ELEKTRA	OSM	CHDRAUI	START	FACTOR
S&P	mxA-1+	mxA-2	mxA-1+	mxA-1+	-	-	-	-	-	-
Moody's	-	-	-	MX-1	-	-	-	-	MX-1	-
Fitch	F1+mex	-	F1+mex	-	F1+mex	F1+mex	F1+mex	F1+mex	F1+mex	F2mex
HR Ratings	HR+1	HR1	-	HR+1	HR1	HR1	HR1	HR+1	HR+1	HR2
PCR Verum	-	-	-	-	1+/M	1+/M	-	-	1+/M	-

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras al cierre de junio de 2021. nd: no disponible

Principales Sectores y Calificación. Durante junio de 2021 el sector Servicios Financieros sigue al frente del mercado de CP con el mayor porcentaje de monto en circulación (48.8% vs 52.3% en junio 2020), derivado de las contribuciones por parte de Arrendadora Actinver y Almacenadora Afirmé. A este sector, le sigue el sector Consumo con una participación del 12.7% (vs 14.7% en junio 2020) por la reactivación de Chedraui y Elektra.

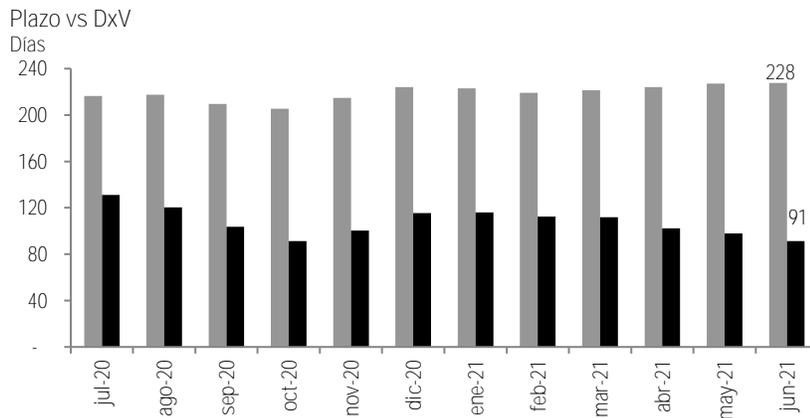
Distribución por sector y calificación
Millones

Sector	2021*		2020		Var.
	Monto	%	Monto	%	
Serv. Financieros	24,502	48.8%	24,502	52.3%	-3.6%
Consumo	6,376	12.7%	6,376	14.7%	-2.0%
Automotriz	5,902	11.7%	5,902	9.1%	2.7%
SFOL E Automotriz	2,170	4.3%	2,170	1.5%	2.8%
Telecom	2,000	4.0%	2,000	0.0%	4.0%
SFOL E MYPE	2,000	4.0%	2,000	6.4%	-2.4%
Otros	7,289	14.5%	7,289	-	-
Total*	50,239	100%	50,239	-	-



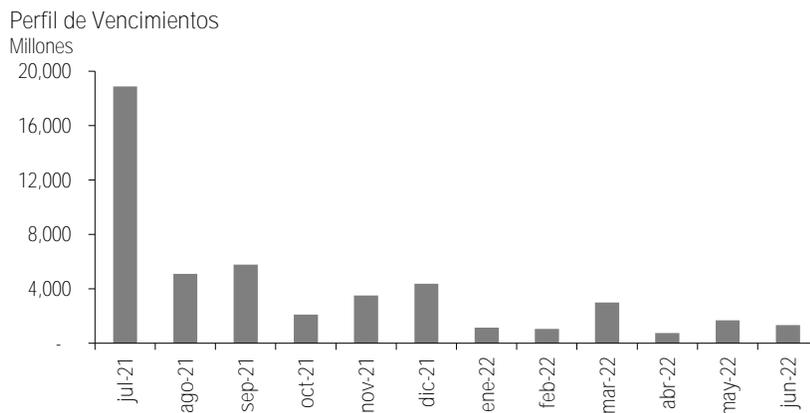
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP / Agencias calificadoras, *a junio de 2021.

Perfil de Vencimientos. Los días por vencer promedio a junio de 2021 se ubican por abajo del nivel registrado en 2020. Durante junio de 2021, los días por vencer promedio ponderado de la deuda de CP se ubicaron en 91 días, comparado a los 102 días registrados en junio de 2020.



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2021

Para julio de 2021 se esperan vencimientos por \$18,890 millones. El 37.6% de los \$50,239 millones de Deuda Corporativa de Corto Plazo en circulación vence en julio de 2021, cuando al cierre de mayo se esperaba que venciera el 27.1% durante junio de 2021. 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.

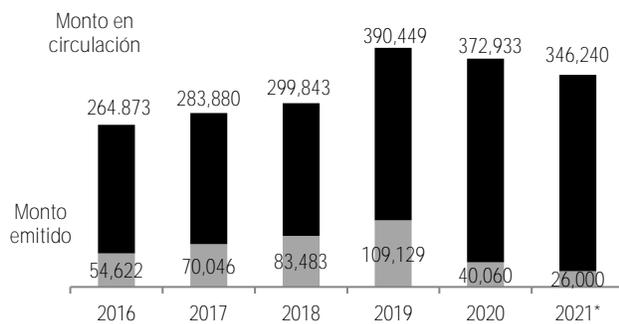


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2021.

Mercado de Bonos Bancarios

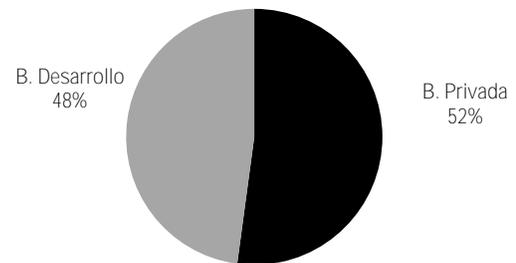
Evolución del Mercado. El mercado de bonos bancarios cerró junio de 2021 con un monto en circulación de \$346,240 millones, lo cual representa un decremento del 12.4% con respecto al mismo mes de 2020. Para el mercado de bonos bancarios estamos incluyendo Certificados Bursátiles Bancarios emitidos por bancos privados (94) y por la Banca de Desarrollo (CD). En este sentido, al cierre de junio de 2021 el 52.1% del monto en circulación del mercado corresponde a la banca privada.

Deuda bancaria en circulación
Millones



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, *al cierre de junio de 2021.

Clasificación por tipo de banco
%



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2021.

Últimas colocaciones en el mercado Bancario. Durante junio no hubo colocaciones. Las últimas colocaciones fueron en mayo por un monto de \$10,000 millones por parte de Banco Nacional de Comercio Exterior. Las emisiones registradas en 2021 (\$26,000 millones) son 9.9% menor a las observadas frente al mismo periodo de 2020 (\$28,860 millones).

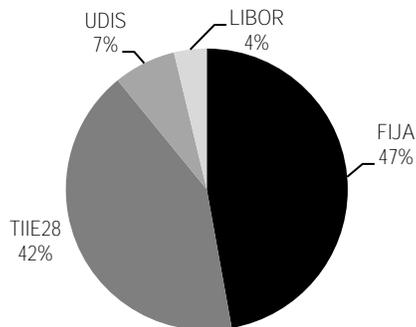
Últimas Emisiones Bancarias

Emisión	Monto \$mdp	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Amort.	Calificación S&P/Moody's/Fitch/HR	Sector	Emisor
CDBACMEXT21	2,749	17-may-21	18-mar-24	TIIE28 - 0.07%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	Banco Nacional de Comercio Exterior
CDBACMEXT21-2	2,715	17-may-21	11-may-26	TIIE28 - 0.03%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	Banco Nacional de Comercio Exterior
CDBACMEXT21-3	4,536	17-may-21	05-may-31	FJA: 7.34%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	Banco Nacional de Comercio Exterior
Total	\$10,000							

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

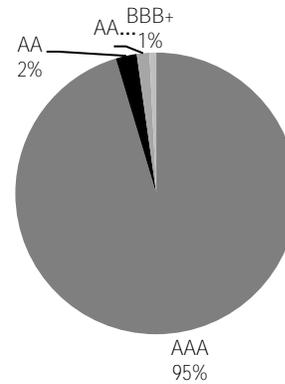
Condiciones del Mercado – Bonos Bancarios. Al cierre de junio de 2021 el 45.7% del monto en circulación en el mercado de deuda bancaria corresponde a tasa revisable (TIIE28 y LIBOR). Por su parte, también encontramos colocaciones a tasa fija (47.2%) y una parte a tasa fija real (7.1%). Por otro lado, es importante mencionar que la mayoría de las emisiones bancarias cuentan con la máxima calificación crediticia ‘AAA’ (95.4% del monto en circulación).

Distribución por tasa
%



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2021.

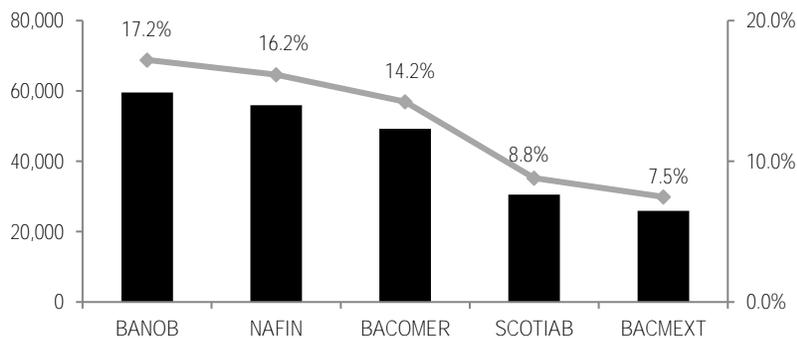
Distribución por calificación
%



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2021.

Principales Emisores de Bonos Bancarios. El 63.9% del mercado en circulación está integrado por cinco emisores, de los cuales Banobras cuenta con el 17.2% del total, ubicándose como el principal colocador del mercado.

Principales emisores
Millones

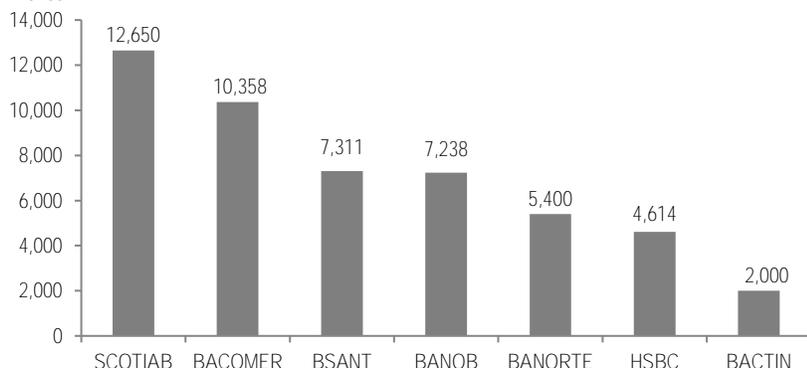


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2021.

Perfil de Vencimientos. Durante junio de 2021 se presentaron cuatro vencimientos en el mercado bancario por parte de HSBC, Santander y Bajío por un monto de \$21,080 millones. Por su parte, en los próximos 12 meses esperamos que las amortizaciones sumen \$52,271 millones, lo cual representaría el 15.1% del monto en circulación. Cabe señalar que, de dicha cantidad, Scotiabank tiene amortizaciones programadas de \$12,650 millones.

Próximos vencimientos (12M)

Millones

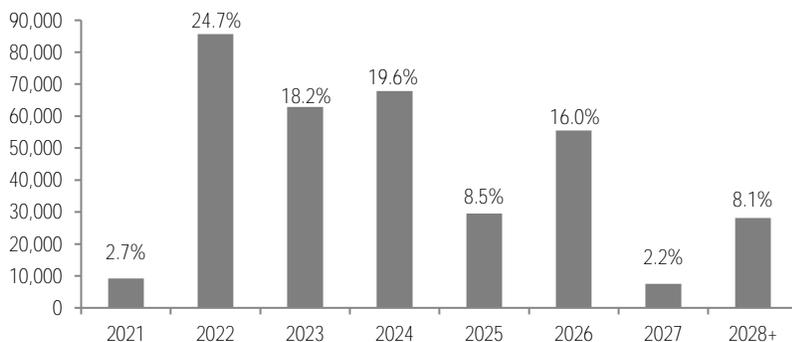


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP.

El 2.7% (\$9,188 millones) del mercado vence en 2021, mientras que en 2022 el 24.7% (\$85,634 millones). Cabe señalar que dentro de las emisiones con mayor monto a vencer en 2021 se encuentran: BACOMER 18V por \$3,500 millones y SCOTIAB 17-3 por \$3,450 millones; y para 2022 las emisiones con mayores montos a vencer son: SCOTIAB 18 por \$6,325 millones, SCOTIAB 19 por \$6,005 millones y BANORTE 19 por \$5,400 millones.

Perfil de vencimientos

Millones



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2021.

Anexo 1. Principales Emisores* - LP

EMISORA	MONTO EMITIDO \$millones	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE	
1	PEMEX	152,379	13.17%	mx AAA/A2.mx/nd/HR AAA	Petróleos Mexicanos
2	CFE	94,422	8.16%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Comisión Federal de Electricidad
3	TFOVIS	77,093	6.66%	mx AAA/nd/nd/nd	FOVISSSTE
4	FIRA	58,858	5.09%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
5	CIENCB	38,432	3.32%	nd/nd/nd/nd	Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V.
6	FUNO	34,957	3.02%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.
7	RCO	27,528	2.38%	nd/nd/nd/nd	Red de Carreteras de Occidente, S.A.P.I.B. de C.V.
8	MPUCB	22,953	1.98%	nd/nd/nd/nd	Fonadin
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	KOF	22,227	1.92%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Coca-Cola Femsá
12	LALA	21,634	1.87%	nd/nd/AA (mex)/HR AA-	Grupo LALA, S.A.B. de C.V.
13	GAP	21,500	1.86%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Grupo Aeroportuario del Pacífico, S.A.B. de C.V.
14	OSM	18,757	1.62%	mx AA-/nd/AA (mex)/nd	Operadora de Sites Mexicanos, S.A. de C.V.
15	BIMBO	18,000	1.56%	mx AA+/Aa2.mx/AAA (mex)/nd	Grupo Bimbo, S.A. de C.V.
16	ELEKTRA	17,580	1.52%	nd/nd/A+ (mex)/HR AA+	Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.
17	LIVEPOL	16,900	1.46%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	El Puerto de Liverpool, S.A.B. de C.V.
18	ARCA	15,350	1.33%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Arca Continental, S.A.B. DE C.V.
19	CHIHCB	14,864	1.28%	mx A+/A2.mx/BBB+ (mex)/nd	Gobierno del Estado de Chihuahua
20	TMMCB	14,522	1.25%	nd/nd/nd/nd	Transportación Marítima Mexicana y TMM División Marítima
21	CEDEVIS	13,012	1.12%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Infonavit
22	CETEMEM	10,500	0.91%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
23	CONMEX	10,002	0.86%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Concesionaria Mexiquense
24	GICSA	9,976	0.86%	mx BBB-/nd/nd/HR AA-	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.
25	DAIMLER	9,679	0.84%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	DAIMLER México, S.A. de C.V.
26	CAMS	9,262	0.80%	nd/nd/nd/nd	Concesionaria de la Autopista Monterrey Saltillo, S.A. de C.V.
27	VWLEASE	9,000	0.78%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
28	PAMMCB	8,886	0.77%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
29	FIBRAPL	8,858	0.77%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Prologis Property México, S.A. de C.V.
30	FERROMX	8,500	0.73%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Ferrocarril Mexicano
31	FHIPO	8,119	0.70%	nd/nd/nd/HR AA	Fideicomiso Hipotecario (FHIPO)
32	EDONL	8,113	0.70%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
33	GASN	8,100	0.70%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	Naturgy México, S.A. de C.V.
34	ALSEA	8,000	0.69%	nd/nd/A- (mex)/HR A-	ALSEA, S.A.B. de C.V.
35	PASACB	7,709	0.67%	nd/nd/nd/nd	Papagos Servicios para la Infraestructura, y Sarre Infraestructura y Servicios
36	HERDEZ	7,500	0.65%	mx AA/nd/AA (mex)/nd	Grupo Herdez, S.A.B. de C.V.
37	GPH	7,500	0.65%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Grupo Palacio de Hierro, S.A.B. de C.V.
38	CHIACB	6,606	0.57%	mx A/A1.mx/A- (mex)/nd	Estado de Chiapas
39	SORIANA	6,500	0.56%	nd/nd/AA+ (mex)/HR AA+	Organización Soriana, S.A.B. de C.V.
40	CASITA	6,201	0.54%	nd/C.mx/nd/nd	Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V.
41	INCARSO	6,000	0.52%	nd/nd/AA+ (mex)/HR AA+	INMUEBLES CARSO, S.A.B. DE C.V.
42	IPORCB	5,984	0.52%	nd/nd/nd/nd	Operadora Metropolitana de Carreteras, S.A. de C.V.
43	FONACOT	5,943	0.51%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores
44	LPSLCB	5,821	0.50%	nd/nd/nd/nd	Libramiento ICA La Piedad, S.A. de C.V., ICA San Luis, S.A. de C.V.
45	FSHOP	5,584	0.48%	nd/nd/A+ (mex)/HR AA+	Fibra Shop Portafolios Inmobiliarios, S.A.P.I. de C.V.
46	DANHOS	5,500	0.48%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Concentradora Fibra Danhos, S.A. de C.V.
47	TOYOTA	5,355	0.46%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Toyota Financial Services México, S.A. de C.V.
48	AERMxCB	5,150	0.45%	nd/nd/nd/nd	Aerovías de México
49	FACILSA	5,099	0.44%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	BBVA Leasing México, S.A. de C.V.
50	AMX	5,079	0.44%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	América Móvil S.A. De C.V.
51	OPI	5,076	0.44%	nd/nd/nd/nd	Organización de Proyectos de Infraestructura, S. de R.L. de C.V.
52	TELMEX	5,000	0.43%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Teléfonos de México, S.A. de C.V.
53	MFRISCO	5,000	0.43%	nd/B3.mx/A- (mex)/HR BBB+	Minera Frisco, S.A.B. de C.V.
54	OMA	5,000	0.43%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Grupo Aeroportuario del Centro Norte, S.A.B. de C.V. (OMA)
55	GRUMA	5,000	0.43%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	GRUMA, S.A.B. de C.V.
Total Muestra*	986,174	85.22%			

Fuente: Banorte / BMV / Calificadoras, al cierre de junio de 2021. *El total de la muestra no contempla todo el mercado, sólo el 85.2% 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	7,370	14.7%	mxA-1+ / - / F1+mex / HR+1	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
2 AFIRALM	5,850	11.6%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Organización Auxiliar del Crédito, Afirme Grupo Financiero
3 GMFIN	4,479	8.9%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financiera de México, S.A. de C.V., SOFOM ENR
4 VWLEASE	4,464	8.9%	mxA-1+ / MX-1 / - / HR+1	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
5 ARREACT	3,681	7.3%	- / - / F1+mex / HR1	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.
6 ELEKTRA	2,500	5.0%	- / - / F1+mex / HR1	Grupo Elektra S.A. de C.V.
7 OSM	2,000	4.0%	- / - / F1+mex / HR1	Operador de Sites Mexicanos, S.A. de C.V.
8 CHDRAUI	2,000	4.0%	- / - / F1+mex / HR+1	Grupo Comercial Chedraui, S.A.B. de C.V.
9 START	2,000	4.0%	- / MX-1 / F1+mex / HR+1	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER, Banregio Grupo Financiero
10 FACTOR	1,380	2.7%	- / - / F2mex / HR2	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR
11 FORD	1,170	2.3%	- / MX-1 / F1+mex / -	Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR
12 AEROMEX	1,162	2.3%	- / - / - / HRD	Grupo Aeroméxico, S.A.B. de C.V.
13 CETELEM	1,161	2.3%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
14 LAB	1,100	2.2%	- / - / F1+mex / HR1	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.
15 DAIMLER	1,000	2.0%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Daimler México, S.A. de C.V.
16 ELEMENT	1,000	2.0%	- / MX-2 / F2mex / -	Elementia, S.A.B. de C.V.
17 NAVISTS	1,000	2.0%	mxA-3 / - / Bmex / HR2	Navistar Financiera, S.A. de C.V. SFOM ENR
18 MEXAMX	1,000	2.0%	mxA-2 / - / F2mex / HR2	Mexarrend, S.A.P.I. de C.V.
19 SFPLUS	815	1.6%	- / - / F2mex / HR2	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER
20 AUTLAN	572	1.1%	- / - / F2mex / HR2	Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.
21 MFRISCO	500	1.0%	- / - / F2mex / HR2	Minera Frisco, S.A.B. de C.V.
22 FINBE	500	1.0%	- / - / F1+mex / HR1	Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
23 TOYOTA	438	0.9%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Toyota Financial Services México S.A. de C.V.
24 MINSА	400	0.8%	- / MX-2 / - / -	Grupo Minsa S.A.B. de C.V.
25 ION	375	0.7%	- / - / - / HR3	ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.
26 MERCFIN	367	0.7%	- / - / F2mex / HR2	Mercader Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, ENR
27 GFAMSA	358	0.7%	- / - / Dmex / -	Grupo Famsa, S.A.B. de C.V.
28 FHIPO	339	0.7%	- / - / - / HR1	Fideicomiso Hipotecario
29 VASCONI	300	0.6%	- / - / F2mex / HR2	Grupo Vasconia, S.A.B.
30 AFIRMAR	230	0.5%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.
31 ALMER	200	0.4%	- / - / F1+mex / HR1	Almacenadora Mercader, S.A., Org. Aux. del Crédito
32 HYCSA	200	0.4%	- / - / - / HR2	Grupo Hyc, S.A. de C.V.
33 PDN	200	0.4%	- / - / F1+mex / HR1	Portafolio de Negocios
34 CIRCLEK	75	0.1%	- / - / - / HR2	Comercializadora Círculo CCK, S.A. de C.V.
35 COMERCI	43	0.1%	- / - / Dmex / -	Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V.
36 GFMEGA	10	0.0%	mxA-2 / - / - / -	Operadora de Servicios Mega S.A. de C.V. SOFOM. ENR.
Total *	50,239	100%		

Fuente: Banorte / BMW / BIVA / Calificadoras, al cierre de junio 2021. *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	BANOB	59,574	17.2%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
2	NAFIN	55,950	16.2%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HRAAA	Nacional Financiera
3	BACOMER	49,277	14.2%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	BBVA Bancomer
4	SCOTIAB	30,488	8.8%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Scotiabank Inverlat
5	BACMEXT	25,880	7.5%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Comercio Exterior
6	HSBC	23,676	6.8%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	HSBC
7	BINBUR	19,740	5.7%	mxAAA/AAA (mex)/HRAAA	Banco Inbursa
8	BSANT	17,461	5.0%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Santander S.A.
9	SHF	17,345	5.0%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Sociedad Hipotecaria Federal
10	BANORTE	12,789	3.7%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Mercantil del Norte
11	BLADEX	10,000	2.9%	mxAAA/AAA (mex)/	Banco Latinoamericano de Comercio Exterior
12	COMPART	8,360	2.4%	mxAA/AA (mex)/	Banco Compartamos
13	KEXIM	7,000	2.0%	/Aaa.mx/HRAAA	Banco de Exportaciones e Importaciones de Corea
14	BACTIN	5,000	1.4%	//AA (mex)/HRAA-	Banco Actinver
15	CSBANCO	2,700	0.8%	mxBBB+//A- (mex)/HRA	Consurbanco S.A.
16	VWBANK	1,000	0.3%	mxAAA/Aaa.mx//	Volkswagen Bank
	Total	346,240	100.0%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras, al cierre de junio 2021. *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, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, 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	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

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
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			
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
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.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