

LO ÚLTIMO EN DEUDA CORPORATIVA

Bajo dinamismo en periodo vacacional

5 de agosto 2021

www.banorte.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

- En julio se colocaron cuatro emisiones en el mercado de deuda de largo plazo por \$5,793 millones (-31.4% a/a), con la actividad deteniéndose por completo en la segunda mitad del mes
- Destaca que tres de los bonos colocados fueron reaperturas. La única emisión original la colocó MAC Health (SALUD 21)
- Hacia delante, con el pipeline vacío, anticipamos que se mantenga la baja actividad, atribuido a la incertidumbre ante nuevas variantes y pocos vencimientos esperados
- Por su parte, en el mercado de corto plazo se colocaron \$18,038 millones, monto 18.0% inferior al registrado en el mismo mes en 2020. Asimismo, el monto en circulación ascendió a \$47,436 millones (-3.4% a/a)

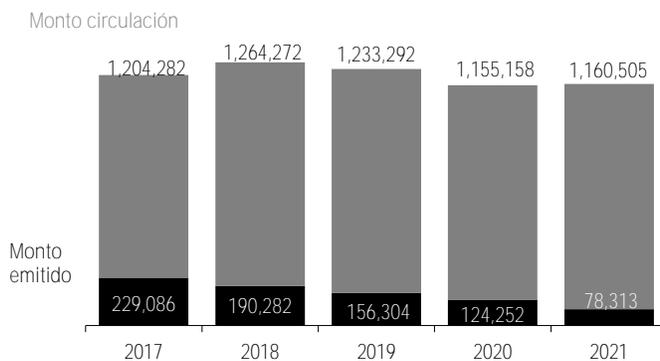
Mercado de deuda corporativa de LP. En julio de 2021 se redujo aún más la actividad de colocaciones, con la subasta de cuatro bonos de largo plazo, destacando que tres de ellos fueron reaperturas y solo uno fue una nueva emisión, por parte de MAC Health (SALUD 21) y que a partir de la segunda quincena del mes cesaron las colocaciones. Hacia delante el *pipeline* se mantiene con pocos bonos, por lo que anticipamos que el monto colocado en el 3T21 podría ser inferior al observado el año pasado, y por debajo de lo esperado con la tendencia de recuperación del trimestre anterior. El fenómeno de baja actividad puede explicarse principalmente por el efecto de estacionalidad para los meses de julio y agosto, sin embargo, también se ha observado mayor cautela en los mercados ante una nueva ola de contagios por la variante ‘delta’. Esperamos que el *pipeline* se vuelva a formar paulatinamente, impulsado por el balance positivo en los resultados trimestrales de las empresas, así como datos económicos que señalan una recuperación. Por otra parte, se llevó a cabo un nuevo *default* en el mercado nacional de deuda en la emisión SIPYTCB 13, que se une a Grupo Famsa y Grupo Aeroméxico como los únicos incumplimientos desde el inicio de la pandemia.

Contenido

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

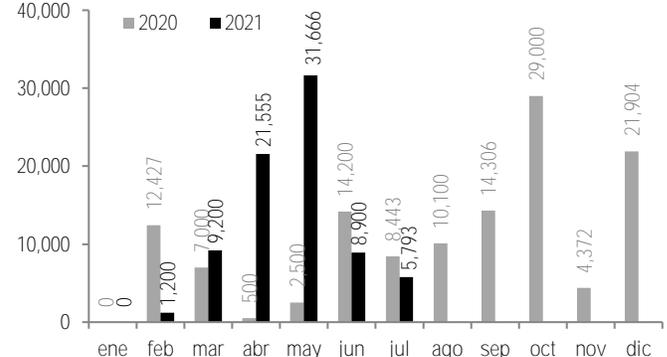
Documento destinado al público en general

Evolución del mercado de deuda de LP
Millones de pesos



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

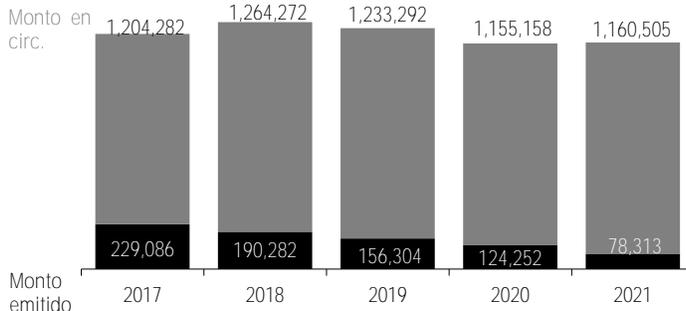
Monto Mensual Emitido LP
Millones de pesos



Mercado de Deuda Corporativa – Largo Plazo

Evolución del Mercado. Al cierre de julio de 2021, el mercado de deuda corporativa en circulación de mediano y largo plazo ascendió a \$1,160,505 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 de pesos



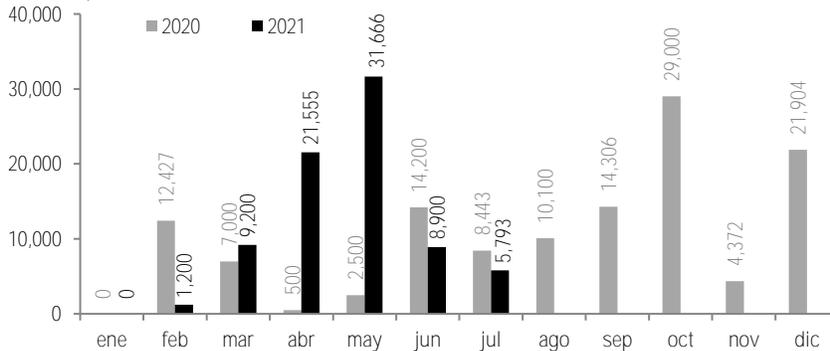
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, a julio de 2021.

	2017	2018	2019	2020	2021*
Certificado Bursátil					
Total emitido	229,086	190,282	156,304	124,752	78,313
En circulación	1,198,245	1,258,236	1,227,255	1,155,158	1,160,505
CPO's**					
En circulación	6,037	6,037	6,037	0	0
Total Emitido	229,086	190,282	156,304	124,752	78,313
Crecimiento A/A*	127.9%	-16.9%	-17.9%	-20.2%	-37.0%
Total circulación	1,204,282	1,264,272	1,233,292	1,155,158	1,160,505
Crecimiento A/A*	8.6%	5.0%	-2.5%	-6.3%	0.5%

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

Emisiones de julio 2021. Durante el mes se llevaron a cabo 4 colocaciones en el mercado de largo plazo por \$5,793 millones, el cual fue 31.4% inferior al observado en el mismo mes de 2020.

Monto emitido mensual
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, con información a julio 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
CETELEM 21*	1,000	No	02-jul-21	30-oct-23	TIIE28 + 0.28%	mxAAA/AAA(mex)/	Cetelem
CETELEM 21-2*	1,000	No	02-jul-21	13-nov-23	FIJA : 6.05%	mxAAA/AAA(mex)/	Cetelem
FMTY 20D*	2,293	No	15-jul-21	26-oct-27	FIJA : 4.6%	//AA (mex)/HR AA	Fibra My
SALUD 21	1,500	No	16-jul-21	10-jul-26	TIIE28 + 2.1%	///HR AA-/AA-/M	MAC Health
Total	5,793						

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 lo que va del año, se ha observado una preferencia por emisiones referenciadas a TIIE 28 con el 63.1% del monto total. Con nuestra [expectativa de cuatro alzas de 25pb en la tasa de referencia](#) de Banxico en 2021, esperamos que los inversionistas mantengan una preferencia por bonos con tasas revisables.

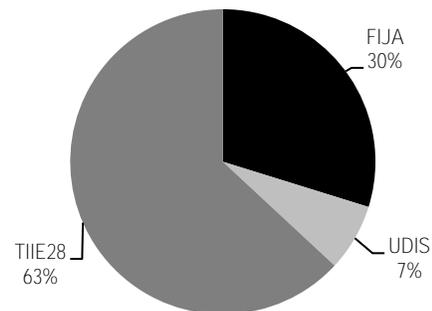
En relación con la **Reserva Federal**, en su reunión del 27-28 de julio, el Fed mantuvo sin cambios el rango de la tasa de referencia en 0.0%-0.25%, con un tono más *hawkish*. Nuestro equipo de Análisis Económico [estima que la tasa de Fed funds suba a principios del 2023](#), sin descartar que pudiera adelantarse inclusive hacia finales del 2022.

Por su parte, **Banxico** publicó las minutas de la decisión del 24 de junio, en la sorprendieron al mercado al subir la tasa de referencia en 25pb, a 4.25%. En línea con lo esperado, se observó un tono *hawkish*, con un amplio debate sobre el panorama de inflación. Nuestro equipo sigue esperando 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 5.25%. Además, para 2022 ven dos aumentos más de la misma magnitud al inicio del año y una más al final, cerrando en 6.00%

Certificados Bursátiles – Tasa de referencia
Millones de pesos, %

Tasa referencia	Emisiones en 2021	%
FIJA	23,332	29.8%
UDIS	5,582	7.1%
Total Variable	49,399	63.1%
TIIE 28	49,399	63.1%
TIIE 91	0	0.0%
CETE 182	0	0.0%
LIBOR	0	0.0%
MIXTA	0	0.0%
Total	78,313	100%

Distribución por tasa de referencia, 2021
%

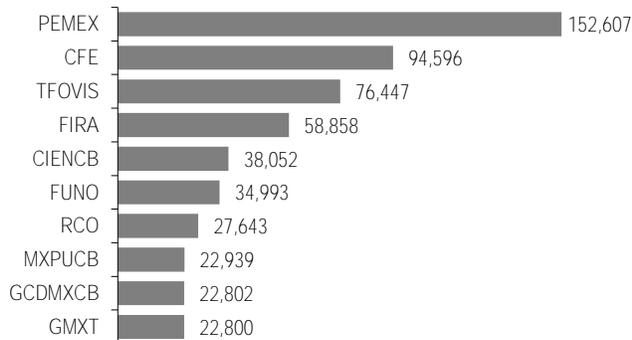


Fuente: Banorte / BMV / PIP, al cierre de julio de 2021.

Los porcentajes pueden no coincidir por el redondeo.

Principales Emisores de LP. El 47.5% 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 (‘A3.mx’ por Moody’s) no cuenta con la máxima calificación en escala nacional de ‘AAA’.

Principales emisores o fideicomitentes*
Millones de pesos



Calificación quirografaria del emisor*

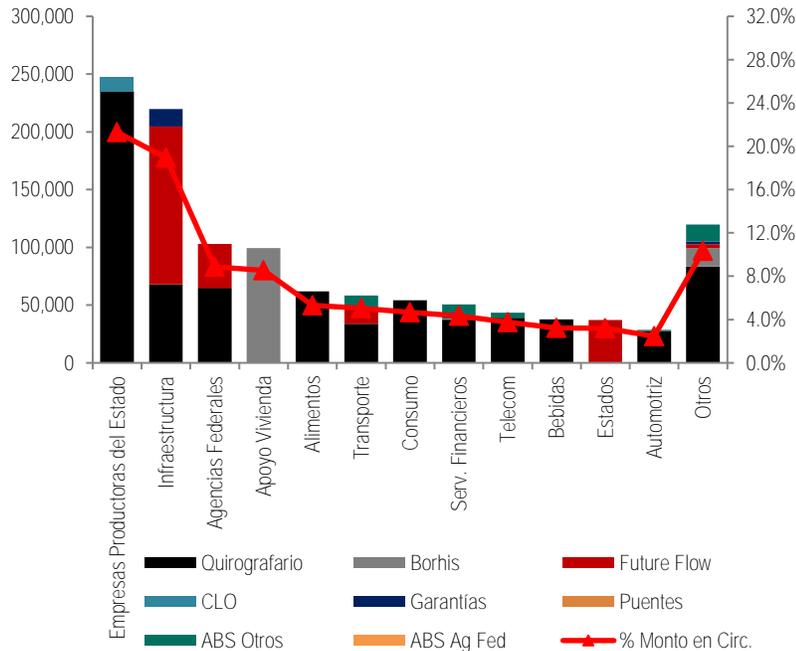
	PEMEX	CFE	TFOVIS	FIRA	CIENCB	FUNO	RCO	MXPUCB	GCDMXCB	GMXT
S&P	mx AAA	mx AAA	mx AAA	mx AAA	nd	nd	nd	nd	mx AAA	mx AAA
Moody's	A3.mx	Aaa.mx	nd	nd	nd	nd	nd	nd	Aaa.mx	nd
Fitch	nd	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	nd	nd	AAA (mex)	AAA (mex)
HR	HR AAA	nd	nd	HR AAA	nd	HR AAA	nd	nd	nd	nd

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras a julio 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 mientras que el 32.0% restante está pulverizado en 18 sectores.

Distribución de deuda corporativa por sector y estructura

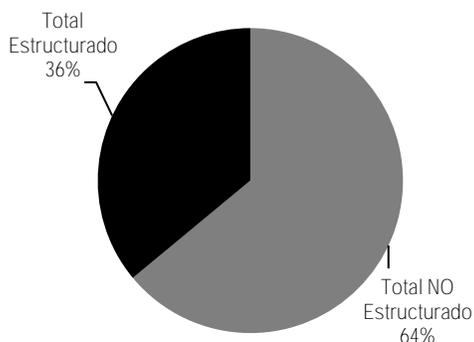
Millones de pesos, %



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

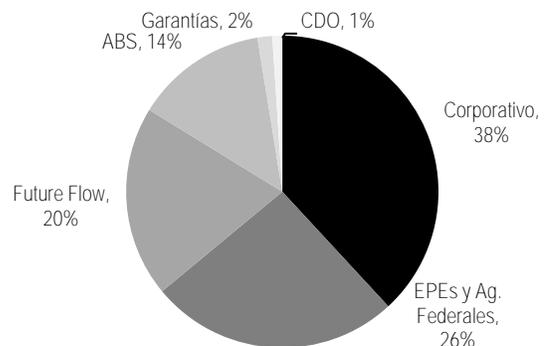
Distribución por Tipo de Riesgo (Estructura). Al cierre de julio de 2021, existen 242 emisiones estructuradas que representaron el 36.0% (\$417,980 millones) del total en circulación, mientras que durante el mismo periodo de 2020 este tipo de emisiones detentaban 38.2% (\$442,022 millones). Cabe señalar que, en julio de 2021, dos tipos de estructuras representan el 33.5% del monto en circulación (*Asset Backed Securities* con 13.7% y *Future Flow* con 19.8%). Por otra parte, existen 247 emisiones no estructuradas (64.0% del monto total), donde 7 sectores representan el 48.3% del monto en circulación (Empresas Productivas del Estado 20.3%, Infraestructura 5.9%, Agencias Federales 5.6%, Alimentos 5.3%, Consumo 4.7%, Telecom 3.4% y Bebidas 3.2%).

Deuda corporativa en circulación %



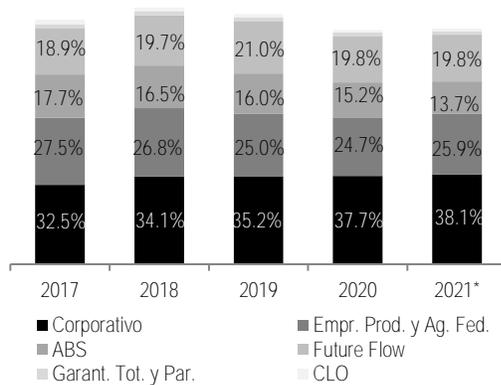
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de julio de 2021.

Clasificación por tipo de estructura %



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

Montos en circulación
Millones de pesos, %



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

Montos emitidos
Millones de pesos

	2019	2020	2021
Corporativo			
Emitido	84,361	68,356	50,013
En circulación	433,888	435,197	442,478
Empresas Productivas del Estado y Ag. Fed.			
Emitido	19,100	32,443	21,500
En circulación	308,397	285,088	300,047
ABS			
Emitido	25,678	23,450	6,800
En circulación	197,434	175,604	158,683
Future Flow			
Emitido	27,164	0	0
En circulación	258,848	228,169	229,670
Garantías Totales y Parciales			
Emitido	0	502	0
En circulación	19,321	17,195	17,670
CLO			
Emitido	0	0	0
En circulación	15,404	13,905	11,959
Total			
Emitido	156,304	124,752	78,313
En circulación	1,233,292	1,155,158	1,160,505

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

Perfil de Vencimientos. Durante julio de 2021 únicamente se llevó a cabo una amortización por parte de Grupo Aeroportuario del Pacífico por un monto de \$1,500 millones en su fecha de vencimiento legal.

Vencimientos en el mes

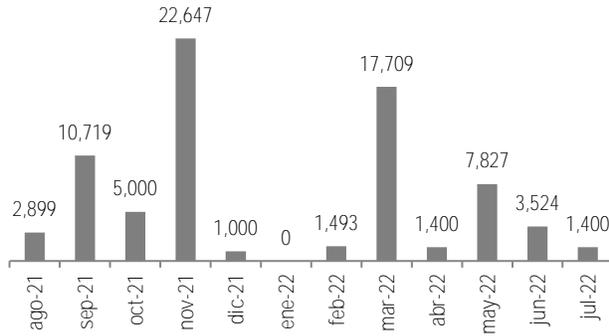
Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91GAP16	1,500	5.1	02-jul-21	TIE28 + 0.49%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx//
Total	1,500					

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 \$4,490 millones, FEFA 19-2 por \$3,077 millones y BBVALMX 18 por \$2,899 millones. Adicionalmente, **el 8.8% (\$102,4541 millones) del mercado vence en el año 2022.**

Vencimientos para los próximos 12 meses

Millones de pesos

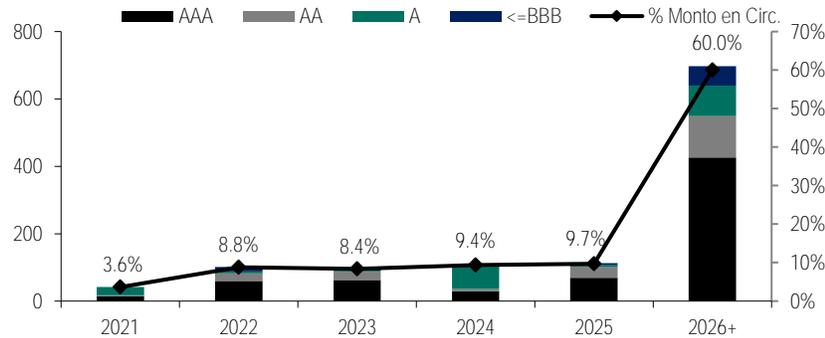


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de julio de 2021.

Vencimientos	
Ago. 21	BBVALMX18 (\$2898.5; AAA)
Sep. 21	PCARFM17 (\$750; AAA); PLANFCB16 (\$396.1; nd); PEMEX11U (\$4490.3; 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 (\$893; AAA); ARREACT19 (\$600; AA-); MONTPIO17 (\$500; AA+); ELEKTRA19 (\$5000; AA+); FEFA20 (\$1500; AAA); DAIMLER19 (\$1500; AAA); DAIMLER20 (\$1000; AAA); TOYOTA17 (\$333.3; AAA); LIVEPOL12-2 (\$1900; AAA); AUTLNCB17 (\$253.6; AA-); CETELEM19 (\$1400; AAA); ITTO17 (\$150; BBB-); GICSA19 (\$2671.7; B); 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)
Jul. 22	FSHOP17 (\$1400; A+)

Perfil de vencimientos

Miles de millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de julio 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
BWMX 21X	1,200	18-ago-21	nd-ago-25	TIIIE 28	Bullet	Consumo	//AA(mex)/HR AA+/	BBVA - GBM	Betterware de México
BWMX 21-2X		18-ago-21	nd-ago-28	Fija	Bullet	Consumo	//AA(mex)/HR AA+/	BBVA - GBM	Betterware de México
FNCOT 21-2G	1,500	22-sep-21	nd-nd-24	TIIIE 28	Bullet	Ag. Fed.	////	Actinver - Scotiabank	Instituto Fonacot
Total	\$2,700								

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

Emisiones Estructuradas

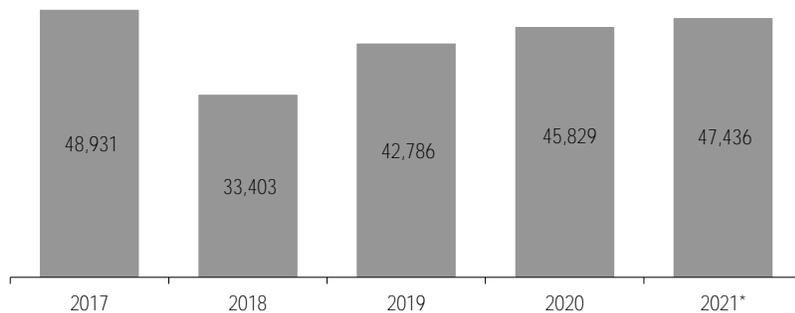
Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calif. S&P/Moody's/ Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
FHIPOCB 21-2	3,500	nd-sep-21	nd-sep-51	Fija	Parcial	Ap. Vivienda	MBS	////	Banorte - BBVA - HSBC	Fhipo
Total	\$3,500									

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 julio 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 \$47,436 millones, 3.4% menor con respecto al cierre del mismo mes en 2020. Durante julio de 2021 se colocaron \$18,038 millones, monto 18.0% inferior al registrado en julio de 2020. En los últimos meses se ha observado una reincorporación de emisores importantes ante la crisis sanitaria por COVID-19 y las limitaciones actuales en las distintas fuentes de fondeo, asimismo el plazo promedio de las emisiones se acerca a niveles previos a la pandemia. En cuanto al porcentaje emitido, en julio se mantiene una recuperación, por séptimo mes consecutivo, con el 92.8% de lo convocado, alcanzando niveles similares al promedio en meses anteriores -previo pandemia por COVID-19-.

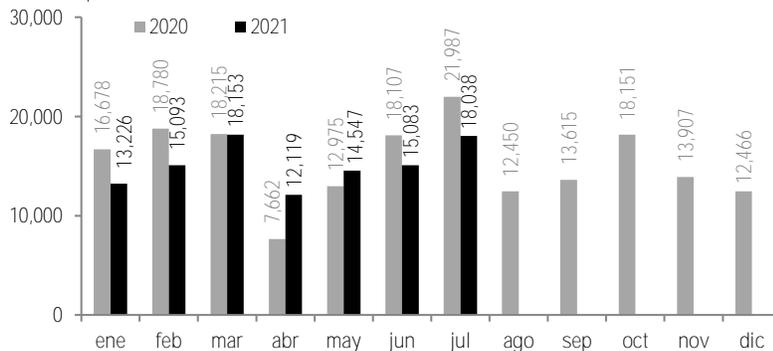
Evolución Mercado de Deuda Corto Plazo
Millones de pesos



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

Emisiones en julio 2021. El monto emitido (\$18,038 millones) fue 18% inferior respecto a julio de 2020 (\$21,987 millones). Por su parte, el monto acumulado colocado en 2021 (\$106,258 millones) fue 7.7% menor a lo registrado durante 2020.

Monto emitido mensual
Millones de pesos



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

Condiciones del Mercado – Subastas de Colocación. El 92.8% de los recursos convocados fueron colocados durante julio de 2021. Durante el mes, el promedio de la *spread* de las emisiones quirografarias de corto plazo referenciadas a la TIIE 28 resultó en 0.55%, esto es 21pb menor al promedio de 0.76% registrado en julio de 2020. Por otro lado, de lo emitido en el mes (\$18,038 millones), el 58.6% tiene calificación de corto plazo en escala nacional ‘F1+’. Durante julio 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 de pesos

Emisor	Convocado	% Colocado	Emisor	Convocado	% Colocado
Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. Créd	4,808	98%	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.	500	100%
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.	3,000	90%	Toyota Financial Services México S.A. de C.V.	500	86%
GM Financial de México, SA de CV, SOFOM ENR	3,250	81%	ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.	372	100%
Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR	1,500	86%	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR	327	100%
Daimler México, S.A. de C.V.	1,250	100%	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.	231	100%
Elementia, S.A.B. de C.V.	1,000	100%	Grupo Minsa S.A.B. de C.V.	200	72%
Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER	865	100%	Mercader Financial, S.A. de C.V., SOFOM, ENR	150	95%
Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.	700	100%	Mexarrend, S.A.P.I. de C.V.	108	100%
Navistar Financial, S.A. de C.V. SFOM ENR	600	98%	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.	72	100%
TOTAL			19,431 92.83%		

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

Renovaciones de deuda de corto plazo por semana

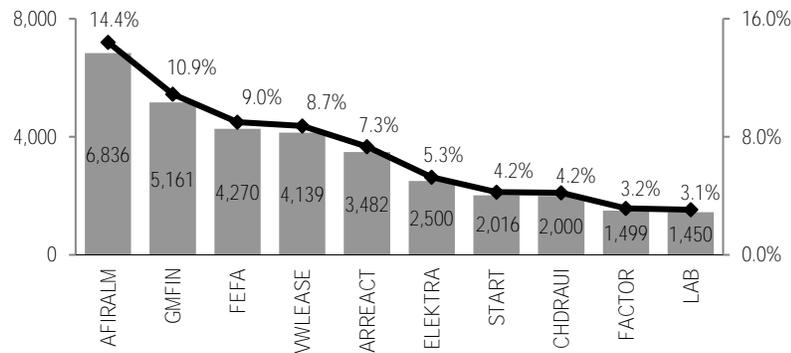
Millones de pesos

Semana	Monto Convocado	Monto Colocado	%	ST Prom	Plazo Prom	Calificación en escala nacional de CP (monto colocado)								Principales Emisores
						F1+	F1	F2	F3	B	C	D		
1 al 9 de julio	6,432	5,940	92.4%	0.32%	74 días	69%	0%	24%	7%	0%	0%	0%	AFIRALM, GMFIN, VWLEASE	
12 al 16 de julio	4,188	3,786	90.4%	0.34%	131 días	49%	4%	47%	1%	0%	0%	0%	ELEMENT, AFIRALM, VWLEASE	
19 al 23 de julio	3,946	3,721	94.3%	0.21%	91 días	73%	0%	21%	6%	0%	0%	0%	AFIRALM, FINBE, VWLEASE	
26 al 30 de julio	4,866	4,590	94.3%	0.28%	75 días	42%	0%	51%	6%	0%	0%	0%	AFIRALM, GMFIN, VWLEASE	
Total	19,431	18,038	92.83%	0.34%	97 días	58.6%	0.8%	35%	5%	0%	0%	0%	AFIRALM, VWLEASE, GMFIN	

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

Principales Emisores. El 70.3% de la deuda de corto plazo lo detentan 10 emisores, entre los que resaltan por su monto en circulación: Almacenadora Afirmé (\$6,836 millones), GM Financiera (\$5,161 millones) y FEFA (\$4,270 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 de pesos



Calificación de Corto Plazo en escala nacional

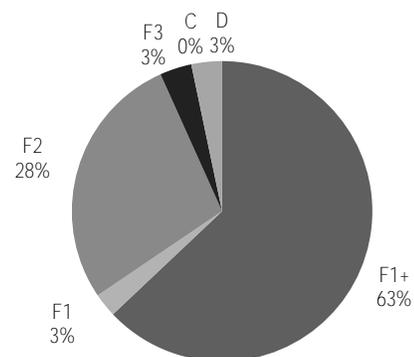
	AFIRALM	GMFIN	FEFA	VWLEASE	ARREACT	ELEKTRA	START	CHDRAUI	FACTOR	LAB
S&P	mxA-2	mxA-1+	mxA-1+	mxA-1+	-	-	-	-	-	-
Moody's	-	-	-	MX-1	-	-	MX-1	-	-	-
Fitch	-	F1+mex	F1+mex	-	F1+mex	F1+mex	F1+mex	F1+mex	F2mex	F1+mex
HR Ratings	HR1	-	HR+1	HR+1	HR1	HR1	HR+1	HR+1	HR2	HR1
PCR Verum	-	-	-	-	1+/M	1+/M	1+/M	-	-	-

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

Principales Sectores y Calificación. Durante julio de 2021 el sector Servicios Financieros sigue al frente del mercado de CP con el mayor porcentaje de monto en circulación (48.7% vs 51.4% en julio 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 14.2% (vs 11.5% en julio 2020) por la reactivación de Chedraui y Elektra.

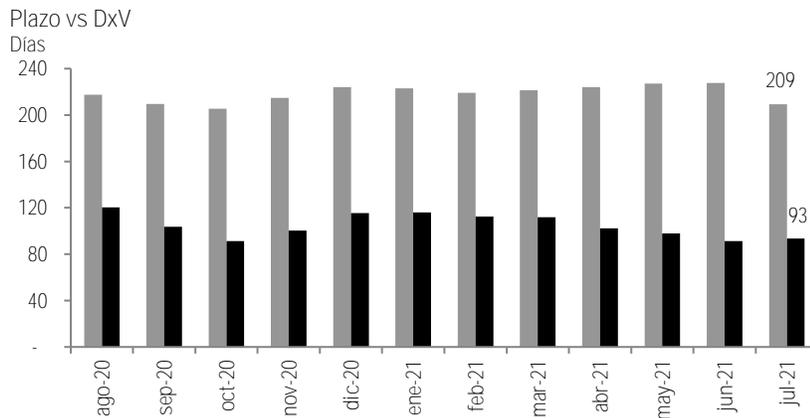
Distribución por sector y calificación
Millones de pesos

Sector	2021*		2020		Var.
	Monto	%	Monto	%	
Serv. Financieros	23,108	48.7%	23,108	51.4%	-2.7%
Consumo	6,726	14.2%	5,833	11.5%	2.6%
Automotriz	5,798	12.2%	5,000	10.0%	2.2%
SFOL E Automotriz	2,220	4.7%	1,700	1.3%	3.3%
SFOL E MYPE	2,016	4.2%	2,016	5.8%	-1.6%
SFOL E Intermediarios	1,499	3.2%	1,499	2.5%	0.7%
Otros	6,069	12.8%	6,069	-	-
Total*	47,436	100%	47,436	100%	-



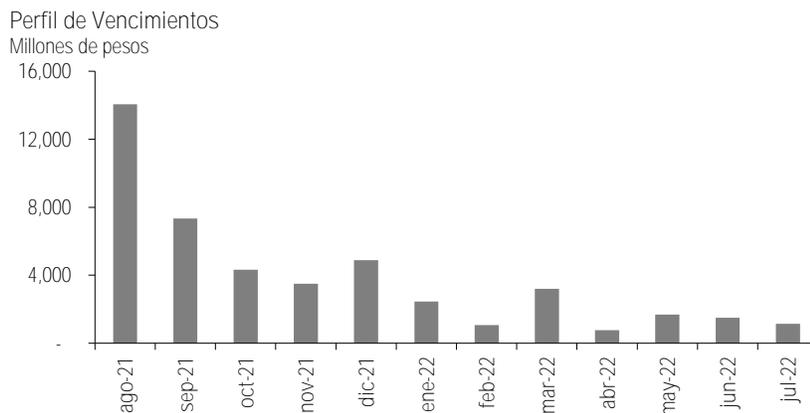
Fuente: Banorte/BMV / BIVA / PIP / Agencias calificadoras, *a julio de 2021.

Perfil de Vencimientos. Los días por vencer promedio a julio de 2021 se ubican por abajo del nivel registrado en 2020. Durante julio de 2021, los días por vencer promedio ponderado de la deuda de CP se ubicaron en 93 días, comparado a los 131 días registrados en julio de 2020.



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

Para agosto de 2021 se esperan vencimientos por \$14,048 millones. El 29.6% de los \$47,436 millones de Deuda Corporativa de Corto Plazo en circulación vence en agosto de 2021, cuando al cierre de junio se esperaba que venciera el 37.6% durante julio 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.

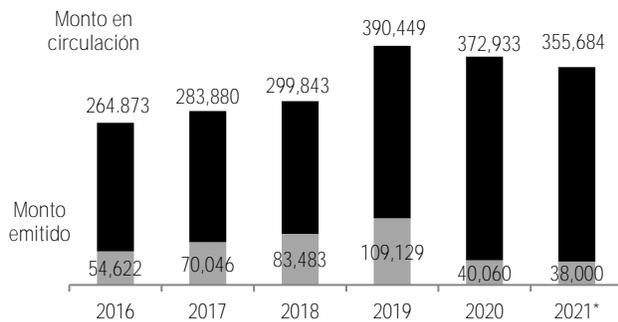


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de julio de 2021.

Mercado de Bonos Bancarios

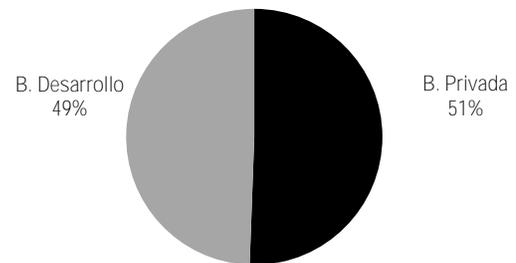
Evolución del Mercado. El mercado de bonos bancarios cerró julio de 2021 con un monto en circulación de \$355,684 millones, lo cual representa un decremento del 9.1% con respecto al mismo mes de 2020. Para el mercado de bonos bancarios estamos incluyendo Certificados Bursátiles Bancarios emitidos por bancos privados (94) y por la Banca de Desarrollo (CD). En este sentido, al cierre de julio de 2021 el 50.6% del monto en circulación del mercado corresponde a la banca privada.

Deuda bancaria en circulación
Millones de pesos



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

Clasificación por tipo de banco
%



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

Últimas colocaciones en el mercado Bancario. Durante julio hubo cuatro colocaciones por un monto de \$12,000 millones por parte de Nafin y Banco Actinver. Las emisiones registradas en 2021 (\$38,000 millones) representan un aumento de 31.7% frente a las observadas frente al mismo periodo de 2020 (\$28,860 millones).

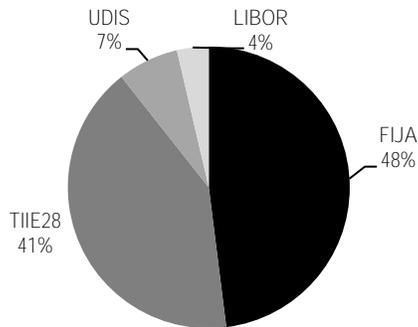
Últimas Emisiones Bancarias

Emisión	Monto \$mdp	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Amort.	Calificación S&P/Moody's/Fitch/HR	Sector	Emisor
CDNAFF310620	7,500	02-jul-21	20-jun-31	FIJA: 7.35%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HRAAA	B. Desarrollo	Nacional Financiera
CDNAFR240628	1,385	02-jul-21	28-jun-24	TIIE28 - 0.09%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HRAAA	B. Desarrollo	Nacional Financiera
CDNAFR260626	1,115	02-jul-21	26-jun-26	TIIE28 - 0.03%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HRAAA	B. Desarrollo	Nacional Financiera
94BACTIN21	2,000	14-jul-21	08-jul-26	TIIE28 + 0.85%	Bullet	//AA (mex)/HRAA-	Privado	Banco Actinver
Total	\$12,000							

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. *Reapertura

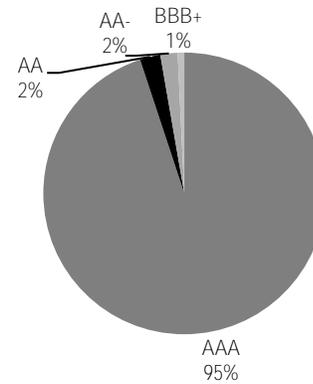
Condiciones del Mercado – Bonos Bancarios. Al cierre de julio de 2021 el 45.0% del monto en circulación en el mercado de deuda bancaria corresponde a tasa revisable (TIIE28 y LIBOR). Por su parte, también encontramos colocaciones a tasa fija (48.0%) y una parte a tasa fija real (7.0%). Por otro lado, es importante mencionar que la mayoría de las emisiones bancarias cuentan con la máxima calificación crediticia ‘AAA’ (94.9% del monto en circulación).

Distribución por tasa %



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

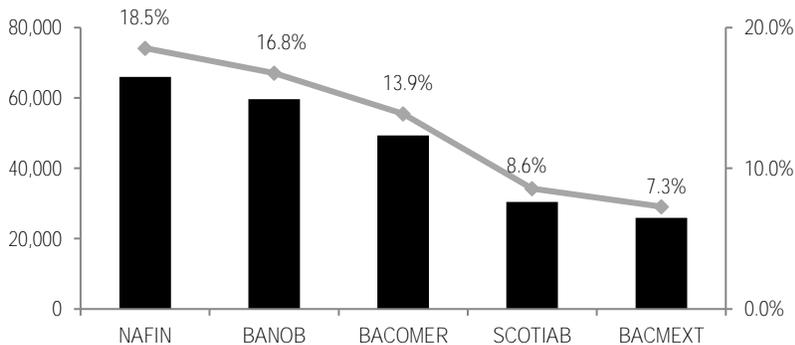
Distribución por calificación %



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

Principales Emisores de Bonos Bancarios. El 65.0% del mercado en circulación está integrado por cinco emisores, de los cuales Nafin cuenta con el 18.5% del total, ubicándose como el principal colocador del mercado.

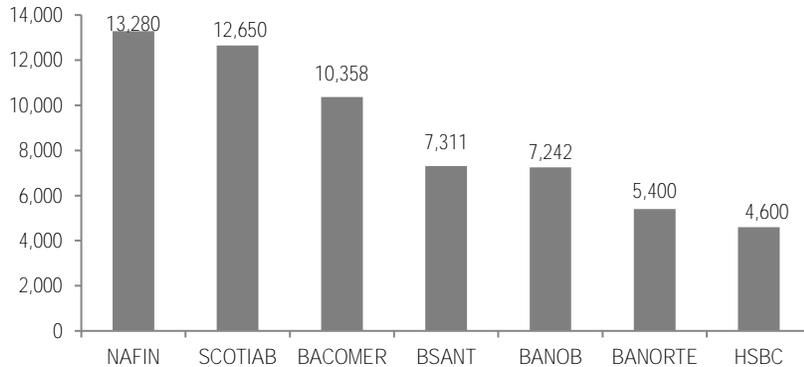
Principales emisores
Millones de pesos



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

Perfil de Vencimientos. Durante julio de 2021 se presentó un vencimiento en el mercado bancario por parte de Banorte por un monto de \$2,663 millones. Por su parte, en los próximos 12 meses esperamos que las amortizaciones sumen \$68,962 millones, lo cual representaría el 19.4% del monto en circulación. Cabe señalar que, de dicha cantidad, Nafin tiene amortizaciones programadas de \$13,280 millones.

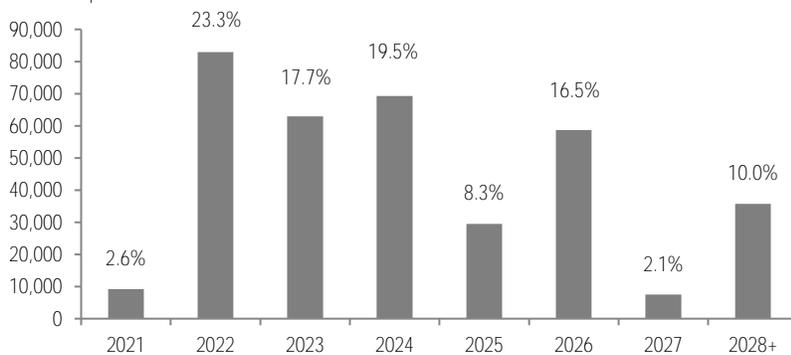
Próximos vencimientos (12M)
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP.

El 2.6% (\$9,192 millones) del mercado vence en 2021, mientras que en 2022 el 23.3% (\$82,943 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 de pesos



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

Anexo 1. Principales Emisores* - LP

EMISORA	MONTO EMITIDO \$millones	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE	
1	PEMEX	152,607	13.15%	mx AAA/A3.mx/nd/HR AAA	Petróleos Mexicanos
2	CFE	94,596	8.15%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Comisión Federal de Electricidad
3	TFOVIS	76,447	6.59%	mx AAA/nd/nd/nd	FOVISSSTE
4	FIRA	58,858	5.07%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
5	CIENCB	38,052	3.28%	nd/nd/nd/nd	Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V.
6	FUNO	34,993	3.02%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.
7	RCO	27,643	2.38%	nd/nd/nd/nd	Red de Carreteras de Occidente, S.A.P.I.B. de C.V.
8	MPUCB	22,939	1.98%	nd/nd/nd/nd	Fonadin
9	GCDMXCB	22,802	1.96%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Gobierno del Distrito Federal
10	GMXT	22,800	1.96%	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	1.86%	nd/nd/AA (mex)/HR AA-	Grupo LALA, S.A.B. de C.V.
13	GAP	20,000	1.72%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Grupo Aeroportuario del Pacífico, S.A.B. de C.V.
14	OSM	18,810	1.62%	mx AA-/nd/AAA (mex)/nd	Operadora de Sites Mexicanos, S.A. de C.V.
15	BIMBO	18,000	1.55%	mx AA+/Aa2.mx/AAA (mex)/nd	Grupo Bimbo, S.A. de C.V.
16	ELEKTRA	17,598	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	1.32%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Arca Continental, S.A.B. DE C.V.
19	CHIHCB	14,952	1.29%	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	12,864	1.11%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Infonavit
22	CETELEM	12,500	1.08%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
23	GICSA	10,077	0.87%	mx B/nd/nd/HR BBB+	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.
24	CONMEX	10,062	0.87%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Concesionaria Mexiquense
25	DAIMLER	9,676	0.83%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	DAIMLER México, S.A. de C.V.
26	CAMS	9,317	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	8,939	0.77%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
29	FIBRAPL	8,831	0.76%	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	EDONL	8,162	0.70%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
32	FHIPO	8,133	0.70%	nd/nd/nd/HR AA	Fideicomiso Hipotecario (FHIPO)
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	7,625	0.66%	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	6,642	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	6,206	0.53%	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	5,994	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	5,856	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	5,599	0.48%	nd/nd/A+ (mex)/HR AA+	Fibra Shop Portafolios Inmobiliarios, S.A.P.I. de C.V.
46	DANHOS	5,500	0.47%	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	0.44%	nd/nd/nd/nd	Aerovías de México
49	AMX	5,110	0.44%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	America Móvil S.A. De C.V.
50	OPI	5,106	0.44%	nd/nd/nd/nd	Organización de Proyectos de Infraestructura, S. de R.L. de C.V.
51	FACILSA	5,099	0.44%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	BBVA Leasing México, S.A. 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*		986,577	85.01%		

Fuente: Banorte / BMV / Calificadoras, al cierre de julio de 2021. *El total de la muestra no contempla todo el mercado, sólo el 85.0% 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 AFIRALM	6,836	14.4%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Gpo. Fin.
2 GMFIN	5,161	10.9%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financiera de México, S.A. de C.V., SOFOM ENR
3 FEFA	4,270	9.0%	mxA-1+ / - / F1+mex / HR+1	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
4 VWLEASE	4,139	8.7%	mxA-1+ / MX-1 / - / HR+1	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
5 ARREACT	3,482	7.3%	- / - / F1+mex / HR1	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.
6 ELEKTRA	2,500	5.3%	- / - / F1+mex / HR1	Grupo Elektra S.A. de C.V.
7 START	2,016	4.2%	- / MX-1 / F1+mex / HR+1	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER, Banregio Grupo Financiero
8 CHDRAUI	2,000	4.2%	- / - / F1+mex / HR+1	Grupo Comercial Chedraui, S.A.B. de C.V.
9 FACTOR	1,499	3.2%	- / - / F2mex / HR2	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR
10 LAB	1,450	3.1%	- / - / F1+mex / HR1	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.
11 NAVISTS	1,235	2.6%	mxA-3 / - / Bmex / HR+1	Navistar Financiera, S.A. de C.V. SFOM ENR
12 AEROMEX	1,162	2.4%	- / - / - / HRD	Grupo Aeroméxico, S.A.B. de C.V.
13 CETELEM	1,161	2.4%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
14 DAIMLER	1,000	2.1%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Daimler México, S.A. de C.V.
15 ELEMENT	1,000	2.1%	- / MX-2 / F2mex / -	Elementia, S.A.B. de C.V.
16 MEXAMX	1,000	2.1%	mxA-2 / - / F2mex / HR2	Mexarrend, S.A.P.I. de C.V.
17 FORD	985	2.1%	- / MX-1 / F1+mex / -	Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR
18 SFPLUS	815	1.7%	- / - / F2mex / HR2	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER
19 FINBE	700	1.5%	- / - / F1+mex / HR1	Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
20 TOYOTA	660	1.4%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Toyota Financiera Services México S.A. de C.V.
21 AUTLAN	572	1.2%	- / - / F2mex / HR2	Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.
22 MINSÁ	544	1.1%	- / MX-2 / - / -	Grupo Minsa S.A.B. de C.V.
23 MFRISCO	500	1.1%	- / - / F2mex / HR2	Minera Frisco, S.A.B. de C.V.
24 MERCFIN	411	0.9%	- / - / F2mex / HR2	Mercader Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, ENR
25 ION	391	0.8%	- / - / - / HR3	ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.
26 GFAMSA	358	0.8%	- / - / Dmex / -	Grupo Famsa, S.A.B. de C.V.
27 FHIPO	339	0.7%	- / - / - / HR1	Fideicomiso Hipotecario
28 VASCONI	300	0.6%	- / - / F2mex / HR2	Grupo Vasconia, S.A.B.
29 AFIRMAR	232	0.5%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.
30 ALMER	200	0.4%	- / - / F1mex / HR1	Almacenadora Mercader, S.A., Org. Aux. del Crédito
31 HYCSA	200	0.4%	- / - / - / HR2	Grupo Hyc, S.A. de C.V.
32 PDN	200	0.4%	- / - / F1mex / HR1	Portafolio de Negocios
33 CIRCLEK	75	0.2%	- / - / - / HR2	Comercializadora Círculo CCK, S.A. de C.V.
34 COMERCI	43	0.1%	- / - / Dmex / -	Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V.
Total *	47,436	100%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras, al cierre de julio 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	NAFIN	65,950	18.5%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HRAAA	Nacional Financiera
2	BANOB	59,611	16.8%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
3	BACOMER	49,362	13.9%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	BBVA Bancomer
4	SCOTIAB	30,473	8.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Scotiabank Inverlat
5	BACMEXT	25,880	7.3%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Comercio Exterior
6	HSBC	23,657	6.7%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	HSBC
7	BINBUR	19,740	5.5%	mxAAA/AAA (mex)/HRAAA	Banco Inbursa
8	BSANT	17,461	4.9%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Santander S.A.
9	SHF	17,345	4.9%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Sociedad Hipotecaria Federal
10	BANORTE	10,144	2.9%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Mercantil del Norte
11	BLADEX	10,000	2.8%	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	7,000	2.0%	//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	355,684	100.0%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras, al cierre de julio 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, Alik Daniel García Álvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo y Juan Barbier Arizmendi, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

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

Remuneración de los Analistas.

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

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

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

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

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

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

Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, fungen con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

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

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

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

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

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katía 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
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alick.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899