

LO ÚLTIMO EN DEUDA CORPORATIVA

Liquidez mantiene bajas las sobretasas

6 de octubre 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

- En septiembre se colocaron seis emisiones en el mercado de deuda de largo plazo por \$15,577 millones (+8.9% a/a), con la actividad concentrada en los últimos días del mes
- Destaca que todos los bonos colocados fueron quirografarios y con calificación de ‘AAA’ en escala nacional, que adicional a la poca oferta, presionaron a la baja las sobretasas de salida
- Por su parte, en el mercado de corto plazo se colocaron \$16,066 millones, monto 18.0% superior al registrado en el mismo mes en 2020; el monto en circulación se ubicó en \$44,890 millones (-14.4% a/a)
- En el mercado bancario, se colocaron \$10,000 millones mediante cuatro bonos de Banobras; en 2021 se ha observado mayor presencia de la banca de desarrollo con el 95.8% de lo emitido

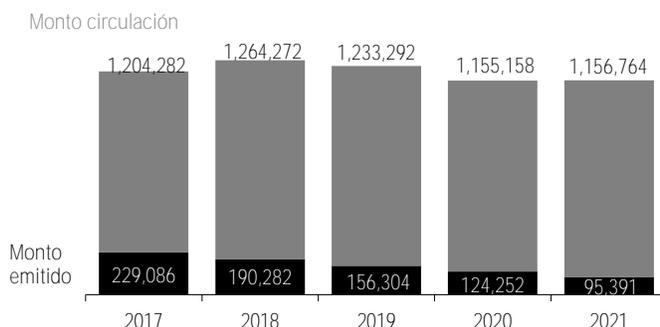
Mercado de deuda corporativa de LP. En el mes de septiembre, se mantuvo la baja actividad de colocaciones observada desde julio por la mayor parte, con todas las subastas concentradas en la penúltima semana del mes. No obstante, el monto emitido del mes se comparó positivamente contra el mismo mes de 2020 (8.9% a/a). Los resultados de las subastas mostraron que las sobretasas de salidas se mantuvieron por debajo de los niveles esperados, que atribuimos a dos factores: (i) el exceso de liquidez por parte de los inversionistas en deuda corporativa tras dos meses con muy pocas ofertas primarias; y (ii) las características de los bonos subastados, donde todos fueron quirografarios, calificados en ‘AAA’ y con algún tipo de protección crediticia (garantía de gobierno o casa matriz, calificación superior al soberano), que volvían atractivos los papeles para inversionistas institucionales. En octubre anticipamos un aumento en la actividad de subastas, por un mayor monto (hasta \$25,750 millones), y con una mayor diversificación en estructura y nivel de calificación.

Contenido

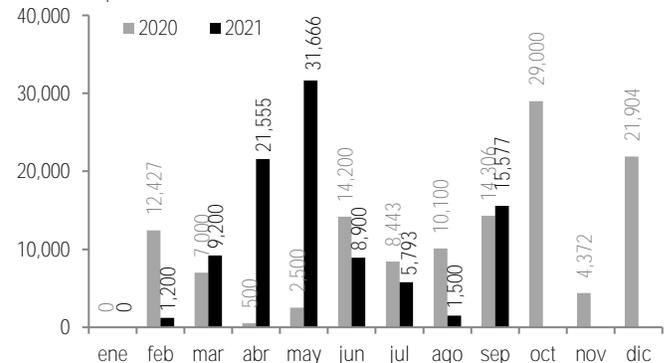
Mercado de Deuda LP	2
Mercado de Deuda CP	9
Mercado de Deuda Bancario	13
Anexos	16

Documento destinado al público en general

Evolución del mercado de deuda de LP
Millones de pesos



Monto Mensual Emitido LP
Millones de pesos

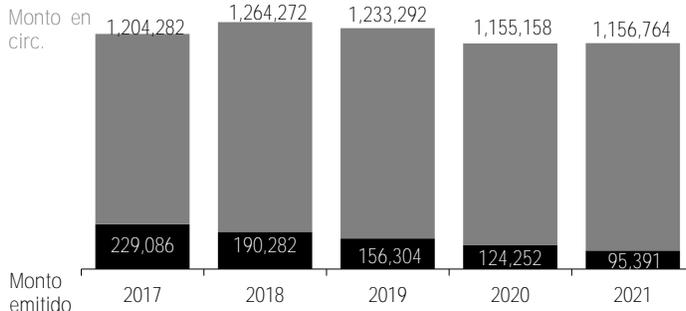


Fuente: Banorte / BMV / PIP al cierre de septiembre de 2021.

Mercado de Deuda Corporativa – Largo Plazo

Evolución del Mercado. Al cierre de septiembre de 2021, el mercado de deuda corporativa en circulación de mediano y largo plazo ascendió a \$1,156,754 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



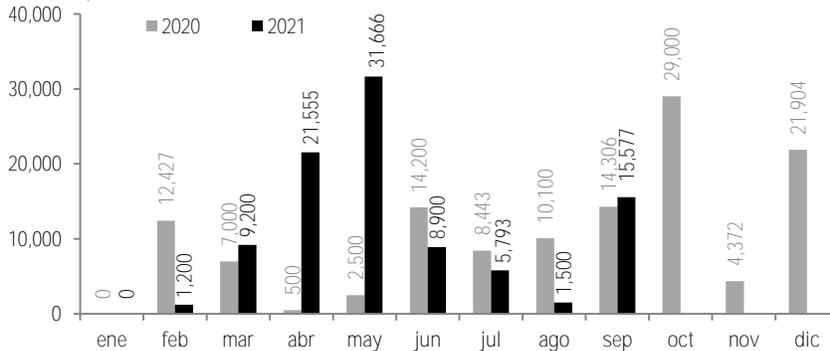
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PiP, a septiembre de 2021.

	2017	2018	2019	2020	2021*
Certificado Bursátil					
Total emitido	229,086	190,282	156,304	124,752	95,391
En circulación	1,198,245	1,258,236	1,227,255	1,155,158	1,156,754
CPO's**					
En circulación	6,037	6,037	6,037	0	0
Total Emitido	229,086	190,282	156,304	124,752	95,391
Crecimiento A/A*	127.9%	-16.9%	-17.9%	-20.2%	-23.2%
Total circulación	1,204,282	1,264,272	1,233,292	1,155,158	1,156,754
Crecimiento A/A*	8.6%	5.0%	-2.5%	-6.3%	0.1%

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

Emisiones de septiembre 2021. Durante el mes se llevaron a cabo seis colocaciones en el mercado de largo plazo por \$15,577 millones, el cual fue 8.9% superior al observado en el mismo mes de 2020.

Monto emitido mensual
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PiP, con información a septiembre 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 21-3	984	No	24-sep-21	20-sep-24	TIIE28 + 0.18%	mxAAA/AAA(mex)/	Cetelem
CETELEM 21-4	1,016	No	24-sep-21	18-sep-26	FIJA : 7.50%	mxAAA/AAA(mex)/	Cetelem
KOF 21L	6,965	No	23-sep-21	14-sep-28	FIJA : 7.36%	/Aaa.mx//HR AAA	Coca-Cola FEMSA
KOF 21-2L	2,435	No	23-sep-21	17-sep-26	TIIE28 + 0.05%	/Aaa.mx//HR AAA	Coca-Cola FEMSA
VWLEASE 21-2	2,000	No	24-sep-21	15-nov-24	TIIE28 + 0.37%	mxAAA/Aaa.mx//	VW Leasing
FNCOOT 21-2G	2,177	No	27-sep-21	23-sep-24	TIIE28 + 0.08%	//AAA(mex)/HR AAA	Instituto Fonacot
Total	15,577						

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 60.3% del monto total. Con nuestra [expectativa de dos alzas más de 25pb el resto de 2021](#), esperamos que los inversionistas mantengan una preferencia por bonos con tasas revisables.

En relación con la **Reserva Federal**, en su decisión de política monetaria, en línea con lo esperado, el Fed mantuvo sin cambios el rango de la tasa de referencia en 0.00%-0.25% con un tono más *hawkish*. Nuestro equipo de Análisis Económico [sigue esperando el primer incremento en la tasa de referencia en 2023](#), sin descartar que pudiera adelantarse hacia finales del 2022.

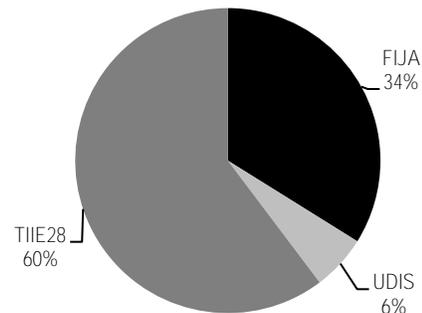
Por su parte, **Banxico** decidió por mayoría (4-1) incrementar la tasa de referencia en 25pb a 4.75%, en línea con lo esperado. El comunicado tuvo un tono más *hawkish* debido al sentido de los votos de la Junta de Gobierno –con Gerardo Esquivel como el único disidente– y cambios al panorama de la inflación, incluyendo sobre la convergencia al objetivo y las expectativas. Nuestro equipo sigue esperando dos alzas más de 25pb el resto de 2021, a 5.25%, y para 2022 dos alzas más de la misma magnitud al inicio del año y una adicional al cierre, finalizando en 6.00%.

Certificados Bursátiles – Tasa de referencia
Millones de pesos, %

Tasa referencia	Emisiones en 2021	%
FIJA	32,313	33.9%
UDIS	5,582	5.9%
Total Variable	57,496	60.3%
TIIE 28	57,496	60.3%
TIIE 91	0	0.0%
CETE 182	0	0.0%
LIBOR	0	0.0%
MIXTA	0	0.0%
Total	95,391	100%

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

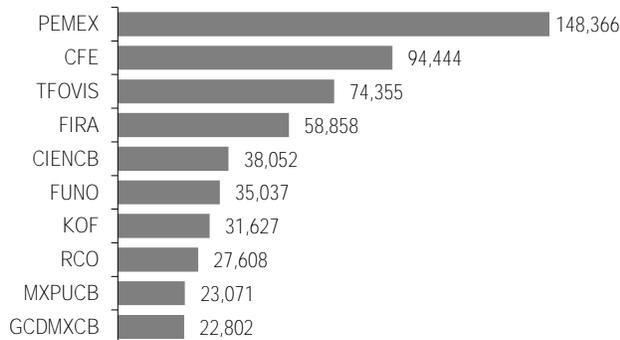
Distribución por tasa de referencia, 2021
%



Los porcentajes pueden no coincidir por el redondeo.

Principales Emisores de LP. El 47.9% del mercado en circulación está integrado por diez emisores (incluye fideicomitentes de emisiones estructuradas), de los cuales, las Empresas Productivas del Estado, PEMEX y CFE detentan el 21.0% del monto total en circulación, al ubicarse en el primer y segundo lugar del total del mercado, respectivamente. Destaca que, de los diez principales emisores, solo Pemex (‘A3.mx’ por Moody’s) no cuenta con la máxima calificación en escala nacional de ‘AAA’.

Principales emisores o fideicomitentes*
Millones de pesos



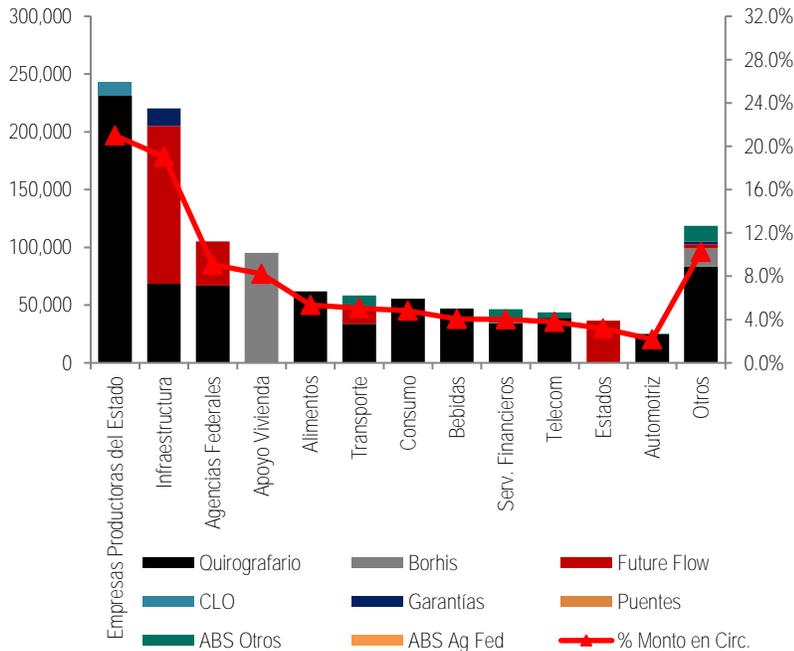
Calificación quirografaria del emisor*

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

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras a septiembre 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 67.7% de la deuda en circulación. Las Empresas Productivas del Estado mantienen el 21.0% (incluye quirografarios y CDO's) del mercado mientras que el 32.3% restante está pulverizado en 18 sectores.

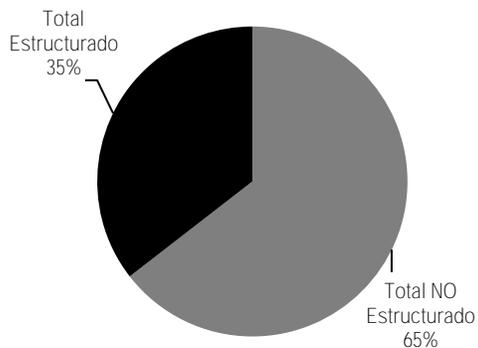
Distribución de deuda corporativa por sector y estructura
Millones de pesos, %



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

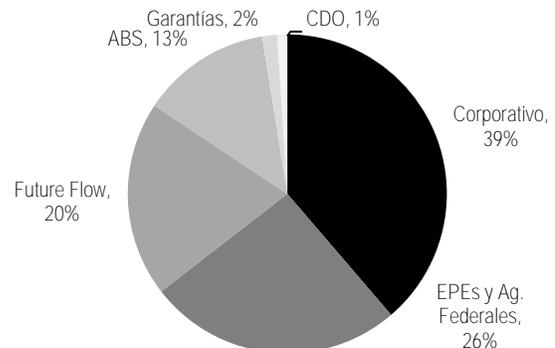
Distribución por Tipo de Riesgo (Estructura). Al cierre de septiembre de 2021, existen 239 emisiones estructuradas que representaron el 35.5% (\$410,586 millones) del total en circulación, mientras que durante el mismo periodo de 2020 este tipo de emisiones detentaban 37.4% (\$432,368 millones). Cabe señalar que, a septiembre de 2021, dos tipos de estructuras representan el 33.0% del monto en circulación (*Asset Backed Securities* con 13.1% y *Future Flow* con 19.8%). Por otra parte, existen 249 emisiones no estructuradas (64.5% del monto total), donde 7 sectores representan el 49.3% del monto en circulación (Empresas Productivas del Estado 20.0%, Infraestructura 5.9%, Agencias Federales 5.8%, Alimentos 5.3%, Consumo 4.8%, Bebidas 4.1% y Telecom 3.4%).

Deuda corporativa en circulación %



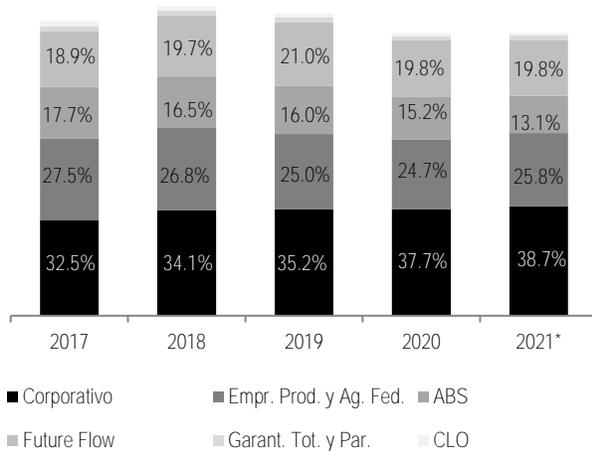
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de septiembre de 2021.

Clasificación por tipo de estructura %



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

Montos en circulación
Millones de pesos, %



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

Montos emitidos
Millones de pesos

	2019	2020	2021
Corporativo			
Emitido	84,361	68,356	64,913
En circulación	433,888	435,197	447,978
Empresas Productivas del Estado y Ag. Fed.			
Emitido	19,100	32,443	23,677
En circulación	308,397	285,088	298,190
ABS			
Emitido	25,678	23,450	6,800
En circulación	197,434	175,604	152,034
Future Flow			
Emitido	27,164	0	0
En circulación	258,848	228,169	229,292
Garantías Totales y Parciales			
Emitido	0	502	0
En circulación	19,321	17,195	17,662
CLO			
Emitido	0	0	0
En circulación	15,404	13,905	11,598
Total			
Emitido	156,304	124,752	95,391
En circulación	1,233,292	1,155,158	1,156,754

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

Perfil de Vencimientos. Durante septiembre de 2021 se llevaron a cabo seis amortizaciones por un monto de \$11,032 millones, destacando que solo una fue amortización anticipada.

Vencimientos en el mes

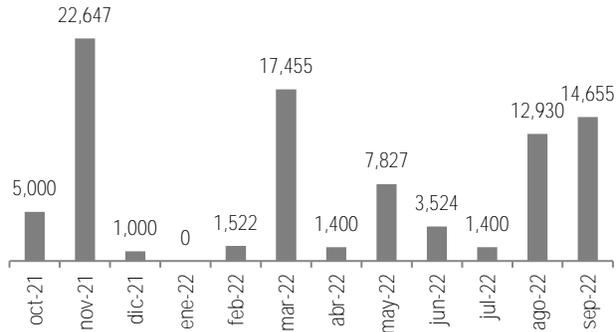
Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91PCARFM17	750	4.0	02-sep-21	TIIE28 + 0.46%	Parcial	mxAAA//AAA(mex)/
91DAIMLER18-4	1,083	3.0	20-sep-21	FIJA : 8.96%	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/
95PEMEX11U	4,514	10.1	20-sep-21	UDIS : 3.55%	Bullet	mx AAA/A3.mx//
91CETEM18-2	1,500	3.0	24-sep-21	TIIE28 + 0.35%	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/
91VWLEASE18-2	2,500	3.0	24-sep-21	TIIE28 + 0.57%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx//
95TFOVICB12-3U*	686	30.3	27-sep-21	UDIS : 3.85%	Parcial	mxAAA//AAA(mex)/HR AAA
Total	11,032					

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

Dentro del perfil de vencimientos destaca que **el 7.7% 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 y MFRISCO 18 por \$5,000 millones cada una, AZTECA 17 por \$4,000 millones, y FEFA 19-2 por \$3,077 millones. Adicionalmente, **el 8.6% (\$99,797 millones) del mercado vence en el año 2022.**

Vencimientos para los próximos 12 meses

Millones de pesos

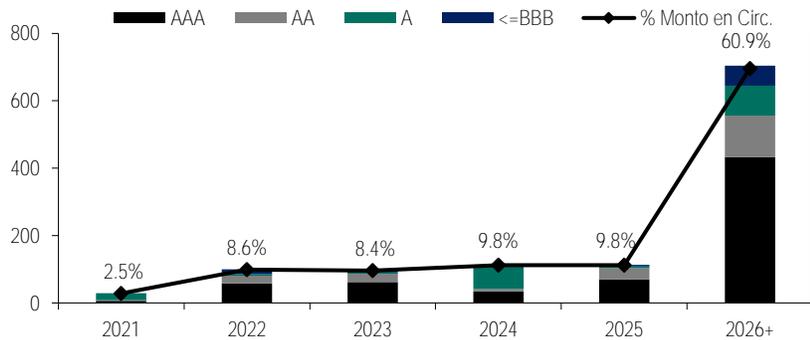


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de septiembre de 2021.

Vencimientos	
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 (\$922.4; 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); 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+)
Ago. 22	BACHOCO17 (\$1500; AAA); MFRISCO18 (\$5000; BBB+); DAIMLER19-3 (\$1500; AAA); GEOCB11 (\$45.8; nd); GEOCB11-2 (\$73.3; nd); GEOCB12 (\$60.5; nd); LIVEPOL17-2 (\$1500; AAA); FNCOT19 (\$2000; AAA); TOYOTA17-3 (\$1250; AAA)
Sep. 22	GBM19 (\$1650; AA-); ACBE17-2 (\$1000; AAA); CETELEM19-3 (\$1300; AAA); CETELEM19-4 (\$1700; AAA); AZTECA17 (\$4000; C); GMXT17-2 (\$1475; AAA); INVEX19 (\$1000; A-); UNFINCB17-3 (\$1093.1; AA+); UNFINCB17-4 (\$437.2; AA+); ALSEA17 (\$1000; A-)

Perfil de vencimientos

Miles de millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de septiembre 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
TOYOTA 21	2,000	07-oct-21	07-oct-24	TIIE 28	Bullet	Automotriz	mxAAA////	BBVA - Citibanamex	Toyota FSM
TOYOTA 21-2		07-oct-21	06-abr-26	Fija	Bullet	Automotriz	mxAAA////	BBVA - Citibanamex	Toyota FSM
GAP 21V	2,500	13-oct-21	nd-nd-26	TIIE 28	Bullet	Aeropuertos	mxAAA/Aaa.mx//	BBVA - Santander - Scotia	GAP
GAP 21-2*		13-oct-21	28-abr-28	Fija	Bullet	Aeropuertos	mxAAA/Aaa.mx//	BBVA - Santander - Scotia	GAP
ARA 21X	1,500	13-oct-21	nd-oct-24	TIIE 28	Bullet	Vivienda	//AA-(mex)/HR AA+/	GBM - Actinver	Consorcio ARA
ARA 21-2X		13-oct-21	nd-oct-28	Fija	Bullet	Vivienda	//AA-(mex)/HR AA+/	GBM - Actinver	Consorcio ARA
FUNO 21X	5,000	19-oct-21	nd-oct-28	Fija	Bullet	Infraestructura	////	Actinver - HSBC - Sant - Scotia	Fibra Uno
FUNO 21-2X		19-oct-21	nd-oct-25	TIIE 28	Bullet	Infraestructura	////	Actinver - HSBC - Sant - Scotia	Fibra Uno
Total	\$11,000								

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

Emisiones 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	3,000	07-oct-21	nd-sep-51	Fija	Parcial	A. Vivienda	MBS	mxAAA/Aaa.mx//HRAAA	Banorte - BBVA - HSBC	Fhipo
VOLARCB 21L	1,500	11-oct-21	nd-oct-26	TIIE 28	Parcial	Aerolíneas	ABS	///HR AA/AA+M	BBVA - HSBC	Volaris
TFOVICB 21U	10,000	12-oct-21	nd-nd-51	Udis	Parcial	A. Vivienda	MBS	//AAA(mex)/HR AAA/	Banorte - BBVA - HSBC	FOVISSSTE
ENCAPCB 21	2,000	10-nov-21	nd-may-27	TIIE 28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA((mex)/HR AAA/	Bante - Citi - Sant - Scotia	Engen Capital
ENCAPCB 21-2		10-nov-21	nd-may-27	Fija	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA((mex)/HR AAA/	Bante - Citi - Sant - Scotia	Engen Capital
LEAFUCB 21	250	06-oct-21	nd-oct-26	TIIE 28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAA//HR AAA/	Punto - Intercam	Lease For You
Total	\$16,750									

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

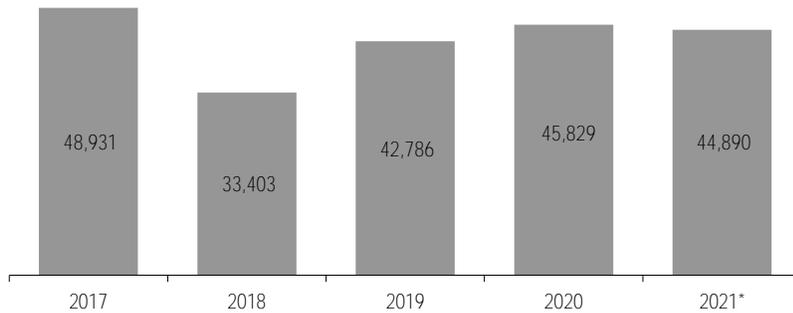
Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calif. S&P / Moody's / Fitch / HR	Coloc.	Emisor
SHF 21-3	4,000	06-oct-21	24-ene-25	TIIE 28	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA	Banorte - Invex - Santander	Sociedad Hipotecaria Federal
SHF 21-4		06-oct-21	02-oct-26	TIIE 28	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA	Banorte - Invex - Santander	Sociedad Hipotecaria Federal
SABADEL 21V	2,000	27-oct-21	nd-nd-24	TIIE 28	Bullet	mxAA//HR AA+	Banorte - Citibanamex	Banco Sabadell
Total	\$6,000							

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

Mercado de Deuda Corporativa – Corto Plazo

Al cierre de septiembre 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 \$44,890 millones, 14.4% menor con respecto al cierre del mismo mes en 2020. Durante septiembre de 2021 se colocaron \$16,066 millones, monto 18.0% superior al registrado en septiembre de 2020. En los últimos meses se ha observado una reincorporación de emisores importantes ante la crisis sanitaria por COVID-19 buscando mayores plazos dejando de lado el crecimiento en las emisiones corto plazo. En cuanto al porcentaje emitido, en septiembre ascendió a 92.9% de lo convocado, niveles similares al promedio en meses anteriores a la pandemia por COVID-19.

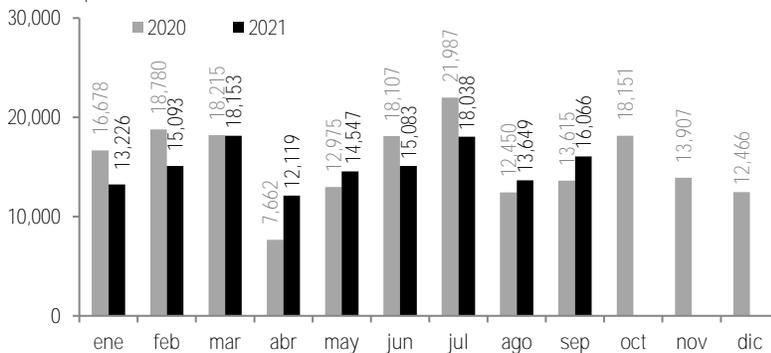
Evolución Mercado de Deuda Corto Plazo
Millones de pesos



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

Emisiones en septiembre 2021. El monto emitido (\$16,066 millones) fue 18.0% superior respecto a septiembre de 2020 (\$13,615 millones). Por su parte, el monto acumulado colocado en 2021 (\$135,973 millones) fue 3.7% menor a lo registrado durante 2020.

Monto emitido mensual
Millones de pesos



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

Condiciones del Mercado – Subastas de Colocación. El 92.9% de los recursos convocados fueron colocados durante septiembre de 2021. Durante el mes, el promedio del *spread* de las emisiones quirografarias de corto plazo referenciadas a la THIE 28 resultó en 0.52%, esto es 54pb menor al promedio de 1.06% registrado en septiembre de 2020. Por otro lado, de lo emitido en el mes (\$16,066 millones), el 67.1% tiene calificación de corto plazo en escala nacional ‘F1+’. Durante septiembre destacaron emisores como Almacenadora Afirme, GM Financiera México y VW Leasing 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.	3,519	100%	Paccar Financiera México, SA de CV, SOFOM, ENR	800	34%
GM Financiera de México, SA de CV, SOFOM ENR	3,250	96%	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER	250	100%
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.	2,900	95%	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.	400	61%
Daimler México, S.A. de C.V.	1,250	100%	Mexarrend, S.A.P.I. de C.V.	220	100%
Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER	740	100%	Toyota Financiera México S.A. de C.V.	400	52%
Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.	700	100%	Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR	200	100%
Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.	483	100%	Mercader Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, ENR	150	100%
Arrendadora Afirme S.A. de C.V.	435	100%	Crediclub, S.A. de C.V., S.F.P.	175	86%
ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.	432	100%	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR	135	100%
Navistar Financiera, S.A. de C.V. SFOM ENR	400	100%	Fideicomiso Hipotecario	150	67%
Cetelem, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.	300	100%			
TOTAL				17,288	92.93%

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

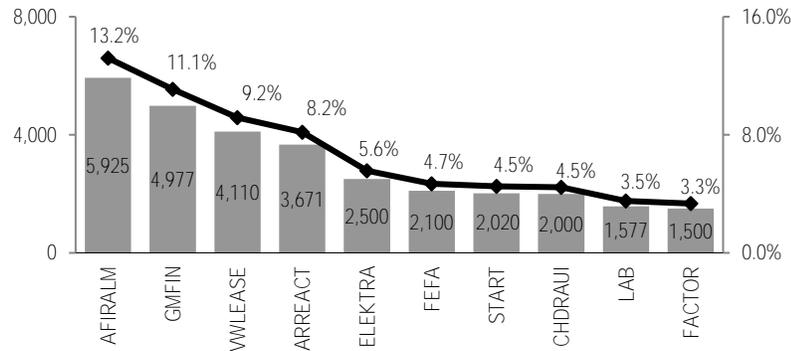
Renovaciones de deuda de corto plazo por semana
Millones de pesos

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 3 de septiembre	3,614	3,490	96.6%	0.35%	87 días	54%	0%	44%	2%	0%	0%	0%	AFIRALM, GMFIN, VWLEASE	
6 al 10 de septiembre	3,576	3,366	94.1%	0.32%	84 días	79%	0%	19%	3%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, ARREACT	
13 al 17 de septiembre	2,646	2,460	93.0%	0.11%	99 días	82%	0%	18%	0%	0%	0%	0%	FINBE, GMFIN, AFIRALM	
20 al 24 de septiembre	4,830	4,327	89.6%	0.35%	103 días	56%	0%	39%	5%	0%	0%	0%	AFIRALM, VWLEASE, GMFIN	
27 al 30 de septiembre	2,622	2,422	92.4%	0.25%	82 días	75%	0%	23%	2%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, AFIRALM	
Total	17,288	16,066	92.93%	0.30%	93 días	67.1%	0.0%	30%	3%	0%	0%	0%	AFIRALM, GMFIN, VWLEASE	

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

Principales Emisores. El 67.7% de la deuda de corto plazo lo detentan 10 emisores, entre los que resaltan por su monto en circulación: Almacenadora Afirmé (\$5,925 millones), GM Financiera (\$4,977 millones) y VW Leasing (\$4,110 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

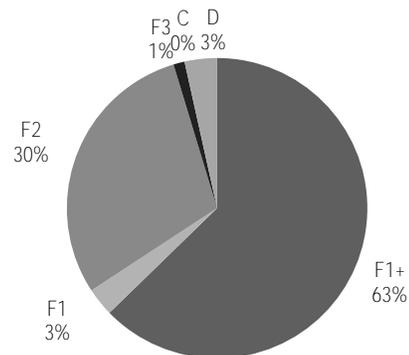
	AFIRALM	GMFIN	VWLEASE	ARREACT	ELEKTRA	FEFA	START	CHDRAUI	LAB	FACTOR
S&P	mxA-2	mxA-1+	mxA-1+	-	-	mxA-1+	-	-	-	-
Moody's	-	-	MX-1	-	-	-	MX-1	-	-	-
Fitch	-	F1+mex	-	F1+mex	F1+mex	F1+mex	-	F1+mex	F1+mex	F2mex
HR Ratings	HR1	-	HR+1	HR1	HR1	HR+1	HR+1	HR+1	HR1	HR2
PCR Verum	-	-	-	1+/M	1+/M	-	1+/M	-	-	-

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

Principales Sectores y Calificación. Durante septiembre de 2021 el sector Servicios Financieros sigue al frente del mercado de CP con el mayor porcentaje de monto en circulación (46.9% vs 52.0% en septiembre 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 15.3% (vs 9.5% en septiembre 2020) por la reactivación de Chedraui y Elektra.

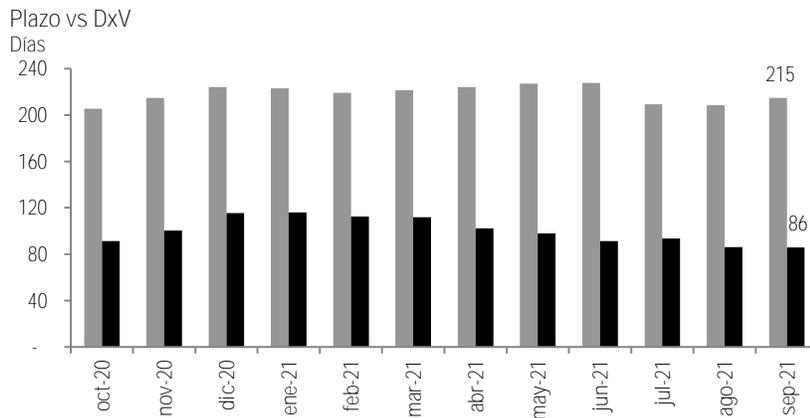
Distribución por sector y calificación
Millones de pesos

Sector	2021*		2020		Var.
	Monto	%	%	%	
Serv. Financieros	21,071	46.9%	52.0%	-5.1%	
Consumo	6,853	15.3%	9.5%	5.8%	
Automotriz	6,060	13.5%	12.3%	1.2%	
SFOL E MYPE	2,020	4.5%	5.5%	-1.0%	
SFOL Intermediarios	1,500	3.3%	2.2%	1.1%	
SFOL E Automotriz	1,131	2.5%	2.4%	0.1%	
Otros	6,256	13.9%			
Total*	44,890	100%			



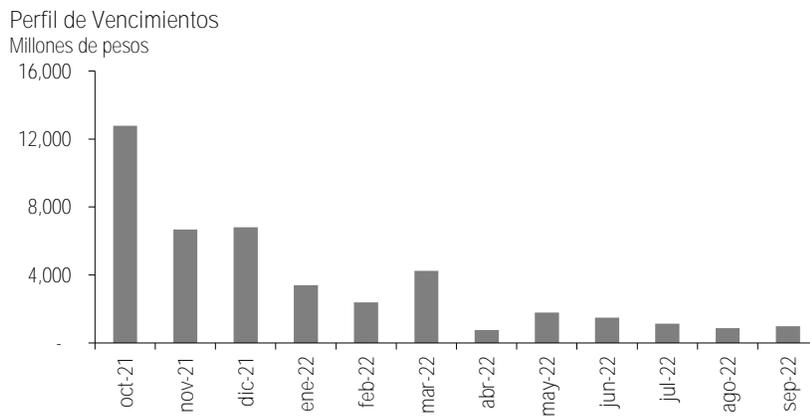
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP / Agencias calificadoras, *a septiembre de 2021.

Perfil de Vencimientos. Los días por vencer promedio a septiembre de 2021 se ubican por abajo del nivel registrado en 2020. Durante septiembre de 2021, los días por vencer promedio ponderado de la deuda de CP se ubicaron en 86 días, comparado a los 104 días registrados en septiembre de 2020.



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

Para octubre de 2021 se esperan vencimientos por \$12,773 millones. El 28.5% de los \$44,890 millones de Deuda Corporativa de Corto Plazo en circulación vence en octubre de 2021, cuando al cierre de agosto se esperaba que venciera el 34.0% durante septiembre de 2021. Es importante considerar que los emisores de este mercado refinancian sus vencimientos de manera recurrente.

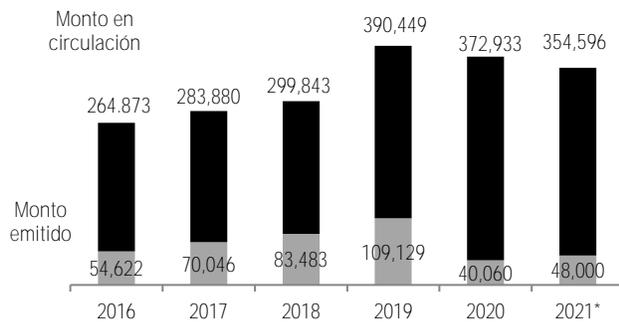


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de septiembre de 2021.

Mercado de Bonos Bancarios

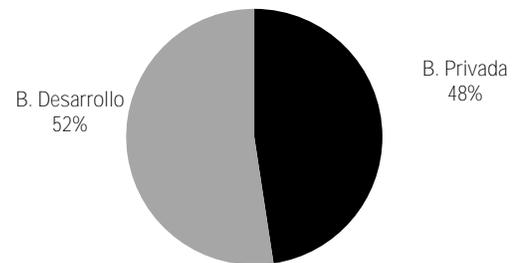
Evolución del Mercado. El mercado de bonos bancarios cerró septiembre de 2021 con un monto en circulación de \$354,596 millones, lo cual representa un decremento del 4.4% con respecto al mismo mes de 2020. Para el mercado de bonos bancarios estamos incluyendo Certificados Bursátiles Bancarios emitidos por bancos privados (94) y por la Banca de Desarrollo (CD). En este sentido, al cierre de septiembre de 2021 el 47.6% 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 septiembre de 2021.

Clasificación por tipo de banco
%



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

Últimas colocaciones en el mercado Bancario. Durante septiembre se llevaron a cabo cuatro colocaciones por un monto de \$10,000 millones por parte de Banobras. Las emisiones registradas en 2021 (\$48,000 millones) representan un aumento de 57.1% frente a las observadas frente al mismo periodo de 2020 (\$30,560 millones).

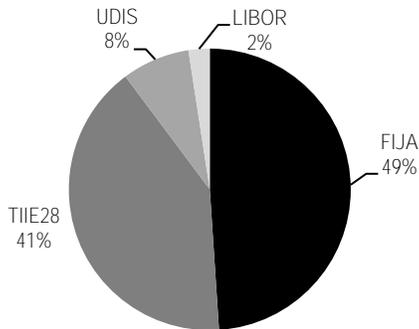
Últimas Emisiones Bancarias

Emisión	Monto \$mdp	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Amort.	Calificación S&P/Moody's/Fitch/HR	Sector	Emisor
CDBANOB21	1,500	13-sep-21	09-sep-24	TIIE28 - 0.09%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	Banobras
CDBANOB21-4X	3,200	13-sep-21	07-sep-26	TIIE28 - 0.05%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	Banobras
CDBANOB21-5X	2,800	13-sep-21	01-sep-31	FIJA: 7.26%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	Banobras
CDBANOB21U	2,500	13-sep-21	25-ago-36	UDIS: 3.25%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	Banobras
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. *Reapertura

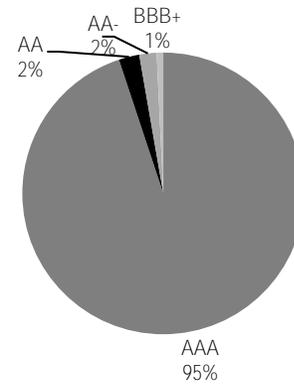
Condiciones del Mercado – Bonos Bancarios. Al cierre de septiembre de 2021 el 43.3% del monto en circulación en el mercado de deuda bancaria corresponde a tasa revisable (TIEE28 y LIBOR). Por su parte, también encontramos colocaciones a tasa fija (49.0%) y una parte a tasa fija real (7.8%). Por otro 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 septiembre de 2021.

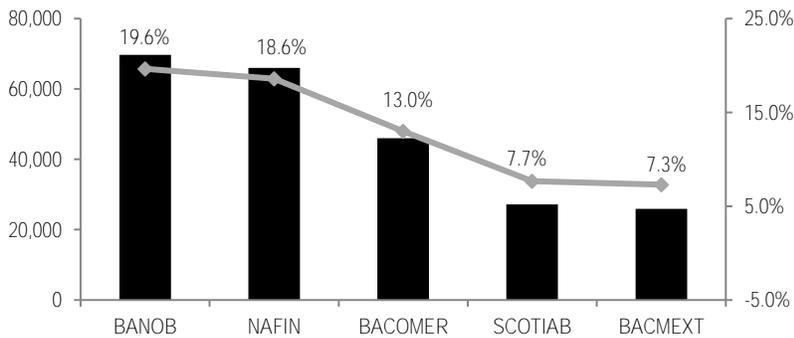
Distribución por calificación
%



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

Principales Emisores de Bonos Bancarios. El 66.2% del mercado en circulación está integrado por cinco emisores, de los cuales Banobras cuenta con el 19.6% del total, ubicándose como el principal colocador del mercado.

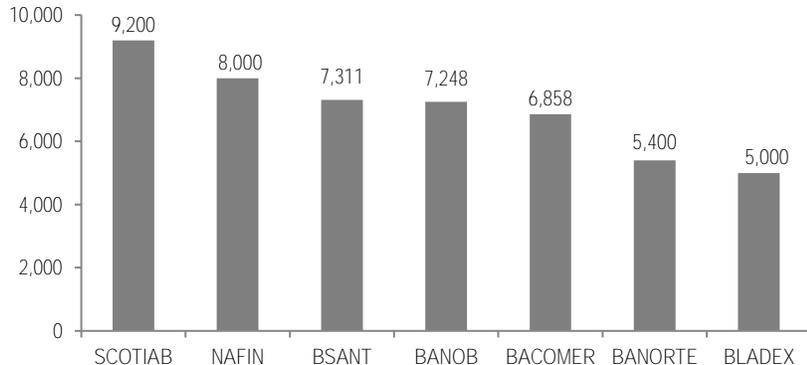
Principales emisores
Millones de pesos



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

Perfil de Vencimientos. Durante septiembre de 2021 se presentó un vencimiento en el mercado bancario por parte de BBVA por un monto de \$3,500 millones. Por su parte, en los próximos 12 meses esperamos que las amortizaciones sumen \$61,637 millones, lo cual representaría el 17.4% del monto en circulación. Cabe señalar que, de dicha cantidad, Scotiabank tiene amortizaciones programadas de \$9,200 millones.

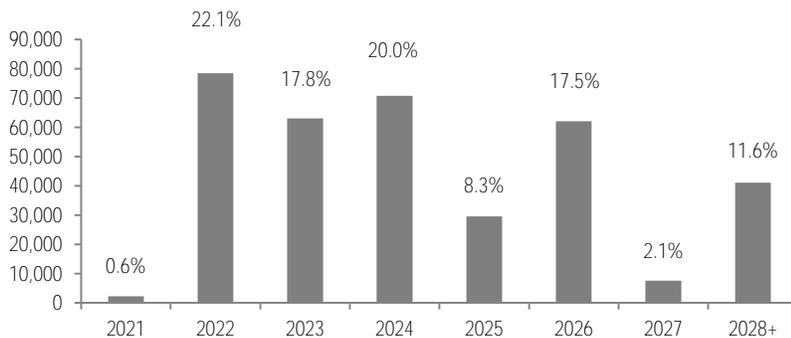
Próximos vencimientos (12M)
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP.

El 22.1% (\$78,496 millones) del mercado vence en 2022, mientras que en 2023 y 2024 se espera el vencimiento del 17.8% (\$63,015 millones) y 20.0% (\$70,764 millones). Cabe señalar que dentro de las emisiones con mayor monto a vencer en 2022 se encuentran: SCOTIAB 18 por \$6,325 millones, SCOTIAB 19 por \$6,005 millones y BANORTE 19 por \$5,400 millones; y para 2024 las emisiones con mayores montos a vencer son: NAFF 240308 por \$15,000 millones, BINBUR 14-7 por \$14,740 millones y BANO 14-2 por \$12,000 millones.

Perfil de vencimientos
Millones de pesos



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

Anexo 1. Principales Emisores* - LP

EMISORA	MONTO EMITIDO \$millones	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE	
1	PEMEX	148,366	12.83%	mx AAA/A3.mx/nd/HR AAA	Petróleos Mexicanos
2	CFE	94,444	8.16%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Comisión Federal de Electricidad
3	TFOVIS	74,355	6.43%	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	38,052	3.29%	nd/nd/nd/nd	Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V.
6	FUNO	35,037	3.03%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.
7	KOF	31,627	2.73%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HR AAA	Coca-Cola Femsa
8	RCO	27,608	2.39%	nd/nd/nd/nd	Red de Carreteras de Occidente, S.A.P.I.B. de C.V.
9	MXPUCEB	23,071	1.99%	nd/nd/nd/nd	Fonadín
10	GCDMXCB	22,802	1.97%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Gobierno del Distrito Federal
11	GMXT	22,800	1.97%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	GMéxico Transportes, S.A. de C.V.
12	LALA	21,634	1.87%	nd/nd/AA (mex)/HR AA-	Grupo LALA, S.A.B. de C.V.
13	GAP	20,000	1.73%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Grupo Aeroportuario del Pacífico, S.A.B. de C.V.
14	OSM	18,876	1.63%	mx AA-/nd/AAA (mex)/HR AA+	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	17,621	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	14,893	1.29%	mx A+/A2.mx/BBB+ (mex)/nd	Gobierno del Estado de Chihuahua
20	TMMCB	14,522	1.26%	nd/nd/nd/nd	Transportación Marítima Mexicana y TMM División Marítima S.A. de C.V.
21	CETELEM	13,000	1.12%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
22	CEDEVIS	11,063	0.96%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Infonavit
23	GICSA	10,179	0.88%	mx B/nd/nd/HR BBB+	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.
24	CONMEX	10,135	0.88%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Concesionaria Mexiquense
25	CAMS	9,385	0.81%	nd/nd/nd/nd	Concesionaria de la Autopista Monterrey Saltillo, S.A. de C.V.
26	FIBRAPL	9,121	0.79%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Prologis Property México, S.A. de C.V.
27	PAMMCB	9,004	0.78%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
28	DAIMLER	8,622	0.75%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	DAIMLER México, S.A. de C.V.
29	VWLEASE	8,500	0.73%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
30	FERROMX	8,500	0.73%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Ferrocarril Mexicano
31	EDONL	8,221	0.71%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
32	FONACOT	8,120	0.70%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores
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	FHIPO	7,946	0.69%	nd/nd/nd/HR AA	Fidelcomiso Hipotecario (FHIPO)
36	PASACB	7,640	0.66%	nd/nd/nd/nd	Pápagos Servicios para la Infraestructura, y Sarre Infraestructura y Servicios,
37	HERDEZ	7,500	0.65%	mx AA/nd/AA (mex)/nd	Grupo Herdez, S.A.B. de C.V.
38	GPH	7,500	0.65%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Grupo Palacio de Hierro, S.A.B. de C.V.
39	SORIANA	6,500	0.56%	nd/nd/AA+ (mex)/HR AA+	Organización Soriana, S.A.B. de C.V.
40	CHIACB	6,430	0.56%	mx A/A1.mx/A- (mex)/nd	Estado de Chiapas
41	CASITA	6,194	0.54%	nd/C.mx/nd/nd	Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V.
42	IPORCB	6,008	0.52%	nd/nd/nd/nd	Operadora Metropolitana de Carreteras, S.A. de C.V.
43	INCARSO	6,000	0.52%	nd/nd/AA+ (mex)/HR AA+	INMUEBLES CARSO, S.A.B. DE C.V.
44	LPSLCB	5,734	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	5,617	0.49%	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	AERMXCBC	5,150	0.45%	nd/nd/nd/nd	Aerovías de México
48	AMX	5,147	0.44%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	America Móvil S.A. De C.V.
49	OPI	5,025	0.43%	nd/nd/nd/nd	Organización de Proyectos de Infraestructura, S. de R.L. de C.V.
50	TELMEX	5,000	0.43%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Teléfonos de México, S.A. de C.V.
51	MFRISCO	5,000	0.43%	nd/B3.mx/A- (mex)/HR BBB+	Minera Frisco, S.A.B. de C.V.
52	OMA	5,000	0.43%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Grupo Aeroportuario del Centro Norte, S.A.B. de C.V. (OMA)
53	GRUMA	5,000	0.43%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	GRUMA, S.A.B. de C.V.
54	TLEVISIA	4,500	0.39%	mx AAA/Aa1.mx/AAA (mex)/nd	Grupo Televisa, S.A.B.
55	GMACFIN	4,477	0.39%	mx CC/nd/CCC (mex)/nd	Gmac Financiera
Total Muestra*		987,633	85.38%		

Fuente: Banorte / BMV / Calificadoras, al cierre de septiembre de 2021. *El total de la muestra no contempla todo el mercado, sólo el 85.4% 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	5,925	13.2%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Gpo. Fin.
2 GMFIN	4,977	11.1%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financía de México, S.A. de C.V., SOFOM ENR
3 VWLEASE	4,110	9.2%	mxA-1+ / MX-1 / - / HR+1	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
4 ARREACT	3,671	8.2%	- / - / F1+mex / HR1	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.
5 ELEKTRA	2,500	5.6%	- / - / F1+mex / HR1	Grupo Elektra S.A. de C.V.
6 FEFA	2,100	4.7%	mxA-1+ / - / F1+mex / HR+1	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
7 START	2,020	4.5%	- / MX-1 / - / HR+1	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER, Banregio Grupo Financiero
8 CHDRAUI	2,000	4.5%	- / - / F1+mex / HR+1	Grupo Comercial Chedraui, S.A.B de C.V.
9 LAB	1,577	3.5%	- / - / F1+mex / HR1	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.
10 FACTOR	1,500	3.3%	- / - / F2mex / HR2	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR
11 MEXAMX	1,201	2.7%	mxA-2 / - / F2mex / HR2	Mexarrend, S.A.P.I. de C.V
12 AEROMEX	1,162	2.6%	- / - / - / HRD	Grupo Aeroméxico, S.A.B. de C.V.
13 NAVISTS	1,131	2.5%	mxA-1+ / - / - / HR+1	Navistar Financía, S.A. de C.V. SFOM ENR
14 DAIMLER	1,000	2.2%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Daimler México, S.A. de C.V.
15 FORTALE	1,000	2.2%	- / MX-2 / F2mex / -	Elementía, S.A.B. de C.V.
16 CETELEM	930	2.1%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
17 SFPLUS	910	2.0%	- / - / F2mex / HR2	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER
18 AFIRMAR	763	1.7%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.
19 FINBE	700	1.6%	- / - / F1+mex / HR1	Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
20 TOYOTA	674	1.5%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Toyota Financía Services México S.A. de C.V.
21 MINSÁ	544	1.2%	- / MX-2 / - / -	Grupo Minsa S.A.B. de C.V
22 AUTLAN	541	1.2%	- / - / F2mex / HR2	Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.
23 ION	540	1.2%	- / - / - / HR3	ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.
24 MFRISCO	500	1.1%	- / - / F2mex / HR2	Minera Frisco, S.A.B. de C.V.
25 FHIPO	489	1.1%	- / - / - / HR1	Fideicomiso Hipotecario
26 MERCFIN	474	1.1%	- / - / F2mex / HR2	Mercader Financía, S.A. de C.V., SOFOM, ENR
27 GFAMSA	358	0.8%	- / - / Dmex / -	Grupo Famsa, S.A.B. de C.V.
28 ALMER	350	0.8%	- / - / F1mex / HR1	Almacenadora Mercader, S.A., Org. Aux. del Crédito
29 VASCONI	300	0.7%	- / - / F2mex / HR2	Grupo Vasconia, S.A.B.
30 PCARFM	275	0.6%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Paccar Financía México, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
31 HYCSA	200	0.4%	- / - / - / HR2	Grupo Hyc, S.A. de C.V.
32 PDN	200	0.4%	- / - / F1mex / HR1	Portafolio de Negocios
33 CREDICL	150	0.3%	- / - / F2mex / HR2	Crediclub, S.A. de C.V., S.F.P.
34 CIRCLEK	75	0.2%	- / - / - / HR2	Comercializadora Círculo CCK, S.A. de C.V.
35 COMERCI	43	0.1%	- / - / Dmex / -	Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V.
Total *	44,890	100%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras, al cierre de septiembre 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	65,950	18.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
2	NAFIN	69,664	19.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HRAAA	Nacional Financiera
3	BACOMER	46,039	13.0%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	BBVA Bancomer
4	SCOTIAB	27,177	7.7%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Scotiabank Inverlat
5	BACMEXT	25,880	7.3%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Comercio Exterior
6	BINBUR	19,740	5.6%	mxAAA/AAA (mex)/HRAAA	Banco Inbursa
7	HSBC	19,112	5.4%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	HSBC
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	10,168	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	354,596	100.0%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras, al cierre de septiembre 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, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldivar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Alik Daniel García Alvarez, 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

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

Determinación de precios objetivo

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

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

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

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas

Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGAE	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

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
Kalia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	kalia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707

Estrategía de Mercados

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

Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio

Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategía 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	alik.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	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