

LO ÚLTIMO EN DEUDA CORPORATIVA Alto dinamismo en el cierre de 2021

11 de enero 2022

www.banorte.com
@ analisis_fundam

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

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

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

- En diciembre se recuperó la actividad tras la pausa el mes anterior con trece emisiones de LP por \$20,250 millones (-7.6% a/a) destacando la participación de CFE con cuatro bonos por \$10,500 millones
- En 2022 esperamos continúe la recuperación en el mercado de deuda corporativa, con la colocación y las sobretasas retomando niveles de 2019
- Por su parte, en el mercado de corto plazo se colocaron \$12,856 millones, monto 3.1% superior al registrado en el mismo mes del año anterior; el monto en circulación se ubicó en \$43,377 millones (-5.4% a/a)
- En el mercado bancario se colocaron \$2,000 millones mediante una colocación; las emisiones registradas en 2021 (\$91,500 millones) representan un aumento de 128.4% frente al previo (\$40,060 millones)

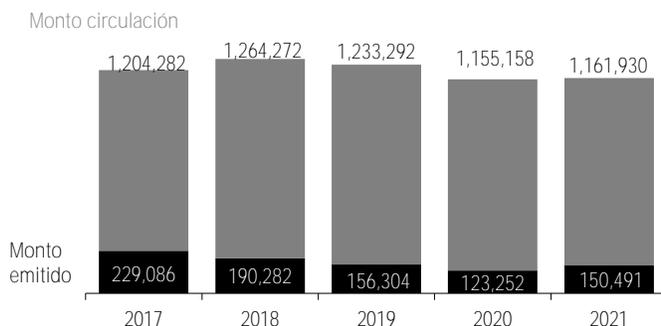
Mercado de deuda corporativa de LP. En el último mes del año, se observó el dinamismo esperado en colocaciones, con los emisores cubriendo sus necesidades de financiamiento en la primera mitad del mes previo al alto en la actividad de subastas en la última quincena del año, la cual esperamos se mantenga durante el mes de enero. El monto emitido ascendió a \$20,250 millones, representando una caída de 7.6% respecto al mismo mes del año anterior. Este se vio impulsado por la colocación de los bonos de CFE por \$10,500 millones, destacando que los recursos fueron parcialmente utilizados para la Oferta Pública de Adquisición de uno de sus bonos existentes. Hacia adelante, el *pipeline* se mantiene prácticamente vacío, en línea con lo observado históricamente en los primeros meses del año, adicional a la incertidumbre en el mercado sobre la evolución de la pandemia y su efecto sobre el crecimiento económico. En 2022 anticipamos un comportamiento del mercado similar al observado en años previos a la pandemia, con el crecimiento económico impulsando la emisión de nuevas notas y con una compresión adicional en los spreads, derivado de una mayor oferta de papeles para los inversionistas.

Contenido

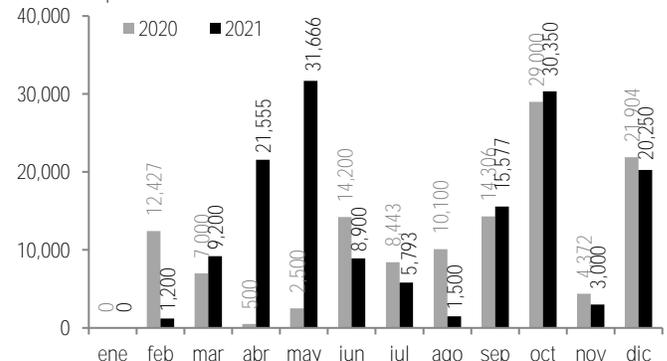
Resumen Anual	2
Mercado de Deuda LP	4
Mercado de Deuda CP	11
Mercado de Deuda Bancario	15
Anexos	18

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 diciembre de 2021.

Resumen anual

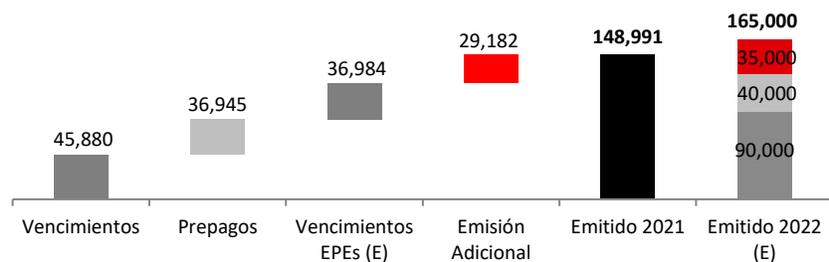
En 2021 el mercado de deuda corporativa mostró un comportamiento similar al histórico, señalando una recuperación tras un año 2020 muy afectado por el inicio de la pandemia y las medidas de distanciamiento social. Es importante mencionar que el rubro donde se observa con mayor claridad el sentimiento actual de los participantes del mercado es el monto emitido, por la baja liquidez del mercado secundario que caracteriza al mercado local.

En este sentido, el monto emitido del año sumó \$148,991 millones, ubicándose 19.4% por arriba de lo colocado en 2020, pero manteniéndose 4.7% por debajo de 2019. Lo anterior es consecuencia del comportamiento del mercado donde los meses con nuevos brotes de contagio (enero-marzo, junio-agosto) generaron incertidumbre en los mercados y resultaron en un freno a las colocaciones.

Asimismo, destaca que, en la primera mitad del año, los recursos provenientes de las colocaciones fueron utilizados principalmente para el refinanciamiento de pasivos, lo que resultó en un modesto incremento en el monto en circulación del mercado (0.7% a/a), a pesar de la fuerte recuperación en monto emitido. No obstante, en el último tramo del año observamos el ingreso de nuevos participantes al mercado de deuda corporativa, a través de los bonos quirografarios de Bepensa Bebidas y los estructurados de Pretmex y Serfimex Capital.

Hacia delante, para 2022 esperamos que se mantenga la recuperación en la colocación con alrededor de \$165,000 millones ante un mayor dinamismo de la actividad económica, sin embargo, mantenemos cautela en nuestro pronóstico ante las posibles nuevas olas de contagio. Los primeros meses del año históricamente son de baja actividad, sin embargo, hacia delante estaremos atentos a los efectos de la variante ‘Ómicron’ en la situación financiera de las empresas y su planeación. Desde nuestro punto de vista, no anticipamos un gran impacto por el alza en los casos de COVID-19.

Monto emitido 2021
Millones de pesos



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

Durante 2021 vimos una clara preferencia por las emisiones a tasa variable (53.8%) principalmente ante la expectativa de alzas en las tasas de referencia por parte de Banxico. Actualmente, el mercado descuenta que el ciclo de alzas en las tasas de interés continuará en 2022 e incorpora alzas implícitas de +222pb en la tasa de referencia, siendo mayor a nuestro estimado. En este sentido, anticipamos que la preferencia por emisiones a tasa variable se mantendrá durante 2022.

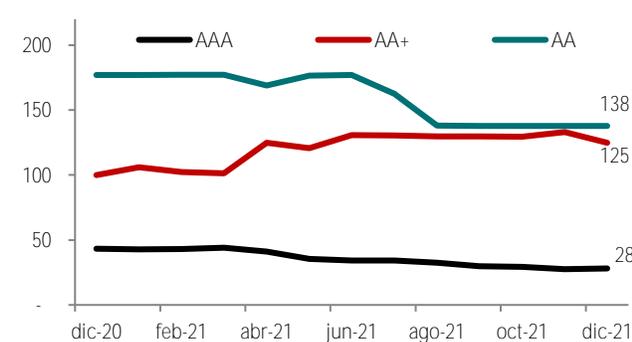
En cuanto a las sobretasas de salida, la baja actividad de colocaciones en el primer y tercer trimestre del año, causaron un exceso de liquidez en los inversionistas de deuda corporativa. Este fenómeno provocó una alta demanda en las subastas en los meses con mayor actividad, resultando en *spreads* de salida menores a los esperados por los plazos y calificaciones.

Adicionalmente, en la primera parte del año la mayoría de las colocaciones fueron de bonos quirografarios de altas calificaciones crediticias y BRHs relacionados con el gobierno. Los inversionistas se mantuvieron adversos al riesgo de instrumentos con calificaciones por debajo del grado de inversión en escala internacional o en bonos estructurados. Hasta el 4T21 se colocaron los primeros ABS respaldados por créditos y arrendamientos del año.

En cuanto a los incumplimientos, se mantuvieron las negociaciones con los tenedores de los bonos de CP de Grupo Aeroméxico, las emisiones de Grupo GICSA y Grupo Radio Centro. Por otro lado, AlphaCredit Capital se declaró en concurso mercantil y, a pesar de que no presentó incumplimiento, la cobranza del fideicomiso que respalda la emisión ALPHACB 18 se vio afectada, por lo que sus amortizaciones han sido menores a las programadas.

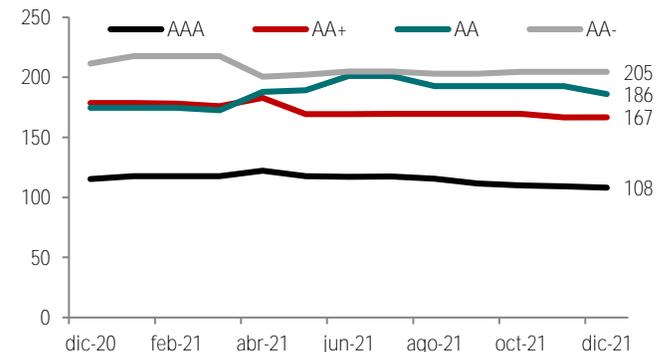
Asimismo, debido a una renegociación por parte del Gobierno Federal, las emisiones respaldadas por contratos de infraestructura social (PASACB, DOIXCB) se vieron afectadas en sus niveles de cobranza, provocando caídas en sus calificaciones crediticias y precios, aunque, al momento, no han caído en incumplimiento en sus pagos de interés o principal.

Evolución Spreads 2021 – TIIE 28 Quirografario



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 31 de diciembre de 2021

Evolución Spreads 2021 – FIJA Quirografario

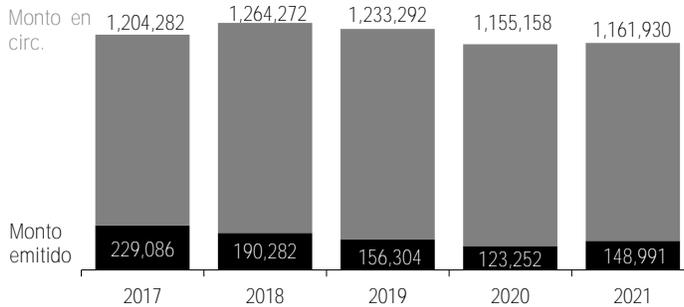


Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 31 de diciembre de 2021

Mercado de Deuda Corporativa – Largo Plazo

Evolución del Mercado. Al cierre de diciembre de 2021, el mercado de deuda corporativa en circulación de mediano y largo plazo ascendió a \$1,161,930 millones*, considerando títulos como los Certificados Bursátiles (CB's) del ramo Corporativo, Estados, Municipios, Infraestructura y Agencias Paraestatales.

Evolución del mercado de deuda de LP
Millones de pesos



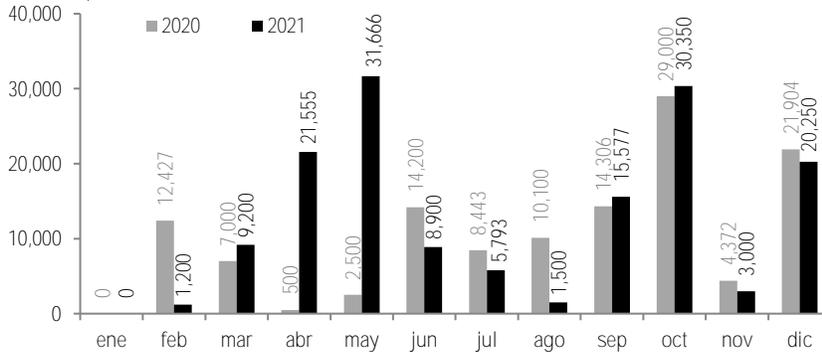
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, a diciembre de 2021.

	2017	2018	2019	2020	2021
Certificado Bursátil					
Total emitido	229,086	190,282	156,304	124,752	148,991
En circulación	1,198,245	1,258,236	1,227,255	1,155,158	1,161,930
CPO's**					
En circulación	6,037	6,037	6,037	0	0
Total Emitido	229,086	190,282	156,304	124,752	148,991
Crecimiento A/A*	127.9%	-16.9%	-17.9%	-20.2%	20.9%
Total circulación	1,204,282	1,264,272	1,233,292	1,155,158	1,161,930
Crecimiento A/A*	8.6%	5.0%	-2.5%	-6.3%	0.6%

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

Emisiones de diciembre 2021. Durante el mes se llevaron a cabo trece colocaciones en el mercado de largo plazo por \$20,250 millones, el cual fue 7.6% menor al observado en el mismo mes de 2020.

Monto emitido mensual
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, con información a diciembre 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
PRTMXCB 21	150	ABS	02-dic-21	02-jun-26	TIIE-28 + 3.25%	///HR A+	PRETMEX
GMFIN 21	1,500	No	03-dic-21	17-may-24	TIIE-28 + 0.36%	mxAAA//AA+(mex)/	GM Financal de México
FUTILCB 21	600	ABS	06-dic-21	06-jun-25	TIIE-28 + 2.18%	mxAAA//HR AAA	Fin Útil
BBPEN 21	500	No	10-dic-21	04-dic-26	TIIE-28 + 0.1%	///AAA(mex)/HR AAA	Bepensa Bebidas
BBPEN 21-2	2,000	No	10-dic-21	01-dic-28	FIJA : 7.77%	///AAA(mex)/HR AAA	Bepensa Bebidas
MOLYMET 21	2,520	No	10-dic-21	05-dic-25	TIIE-28 + 0.9%	///AAA(mex)/HR AAA	Molibdenos y Metales
MOLYMET 21-2	1,480	No	10-dic-21	03-dic-27	FIJA : 9.18%	///AAA(mex)/HR AAA	Molibdenos y Metales
SERFICB 21	250	ABS	10-dic-21	10-dic-26	TIIE-28 + 2.75%	mxAA//HR AAA	Serfimes Capital
FHIPOCB 21-3	750	MBS	13-dic-21	14-dic-51	FIJA : 8.37%	///HR AAA	Fhipo
CFE 21-2U	4,200	No	15-dic-21	03-dic-31	UDIS : 5.11%	mxAAA/Aaa.mx/AAA(mex)/	CFE
CFE 21-3	2,567	No	15-dic-21	11-dic-24	TIIE-28 + 0.4%	mxAAA/Aaa.mx/AAA(mex)/	CFE
CFE 21-4	733	No	15-dic-21	09-dic-26	TIIE-28 + 0.57%	mxAAA/Aaa.mx/AAA(mex)/	CFE
CFE 21-5	3,000	No	15-dic-21	05-dic-29	FIJA : 9.16%	mxAAA/Aaa.mx/AAA(mex)/	CFE
Total	20,250						

Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, Solicitudes CNBV, Avisos de Oferta y "Selling Memos". nd: no disponible.

Preferencia de tasas. Durante 2021, se observó una ligera preferencia por emisiones referenciadas a TIIE-28 con el 53.8% del monto total, con un mayor balance con las emisiones a tasa fija en la última parte del año. Con nuestra [expectativa de aumentos acumulados de 125pb en 2022](#), esperamos que los inversionistas mantengan una preferencia por bonos con tasas revisables en 2022.

En relación con la **Reserva Federal**, en la última decisión de política monetaria, el Fed mantuvo sin cambios el rango de la tasa de referencia en 0.0%-0.25% y anunció una aceleración del *tapering* a un ritmo de US\$30,000 millones a partir de enero. Nuestro equipo de Análisis Económico mantuvo su [expectativa de que el Fed elevará la tasa de referencia en tres ocasiones en 2022](#), en las decisiones de junio, septiembre y diciembre.

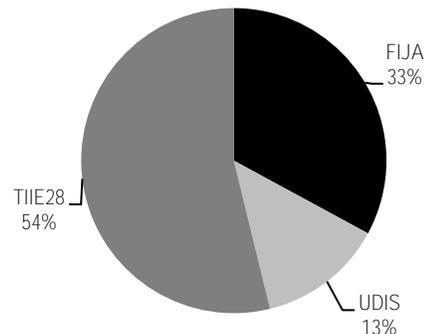
Por su parte, **Banxico** decidió, por mayoría (4-1) aumentar la tasa de referencia en 50pb a 5.50% en la última reunión del año, contrario al consenso de analistas. El documento mostró un tono inclusive más *hawkish*. Nuestro equipo mantiene la expectativa de alzas acumuladas de 125pb en 2022 llevando la tasa a 6.75% al cierre de año. En específico, anticipa alzas en febrero (+50pb), junio (+25pb), septiembre (+25pb) y diciembre (+25pb).

Certificados Bursátiles – Tasa de referencia
Millones de pesos, %

Tasa referencia	Emisiones en 2021	%
FIJA	49,043	32.9%
UDIS	19,782	13.3%
Total Variable	80,166	53.8%
TIIE-28	80,166	53.8%
TIIE-91	0	0.0%
CETE 182	0	0.0%
LIBOR	0	0.0%
MIXTA	0	0.0%
Total	148,991	100%

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

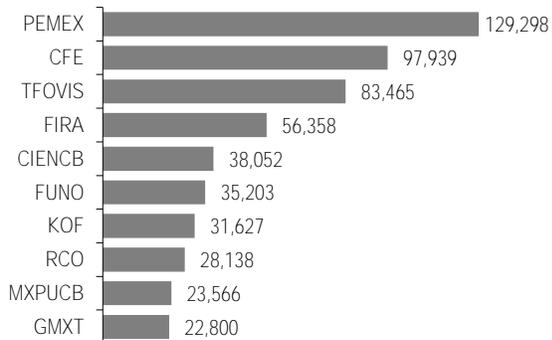
Distribución por tasa de referencia, 2021
%



Los porcentajes pueden no coincidir por el redondeo.

Principales Emisores de LP. El 47.0% 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 19.6% 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*

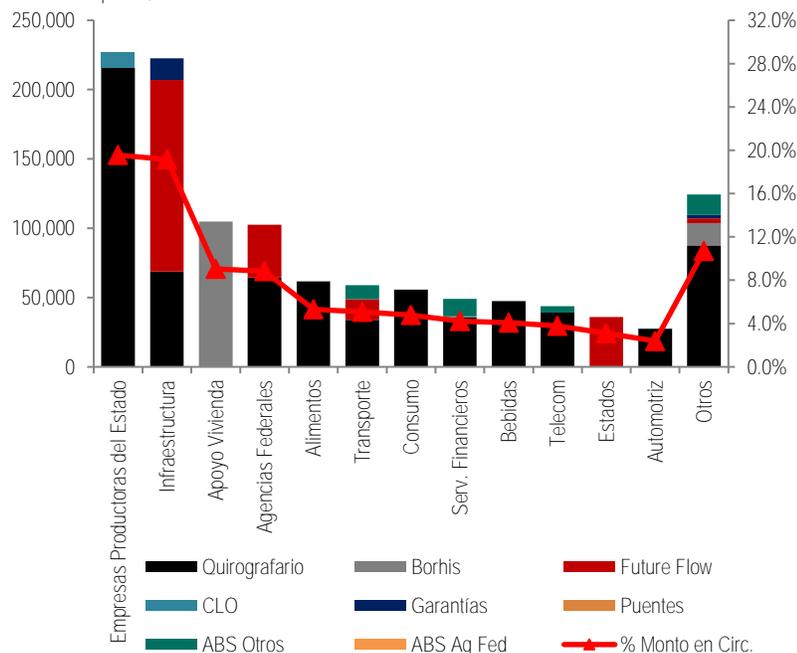
	PEMEX	CFE	TFOVIS	FIRA	CIENCB	FUNO	KOF	RCO	MXPUCB	GMXT
S&P	mx AAA	mx AAA	mx AAA	mx AAA	nd	nd	mx AAA	nd	nd	mx AAA
Moody's	A3.mx	Aaa.mx	nd	nd	nd	nd	Aaa.mx	nd	nd	nd
Fitch	nd	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	AAA (mex)	nd	nd	AAA (mex)
HR	HR AAA	nd	nd	HR AAA	nd	HR AAA	HR AAA	nd	nd	nd

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras a diciembre 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, Apoyo a la Vivienda, Agencias Federales, Alimentos y Transporte) detentan el 67.0% de la deuda en circulación. Las Empresas Productivas del Estado mantienen el 19.6% (incluye quirografarios y CDO's) del mercado mientras que el 33.0% restante está pulverizado en 18 sectores.

Distribución de deuda corporativa por sector y estructura

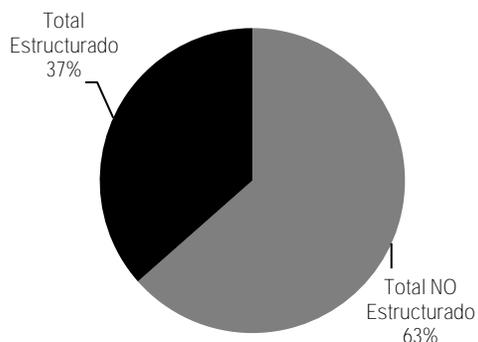
Millones de pesos, %



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

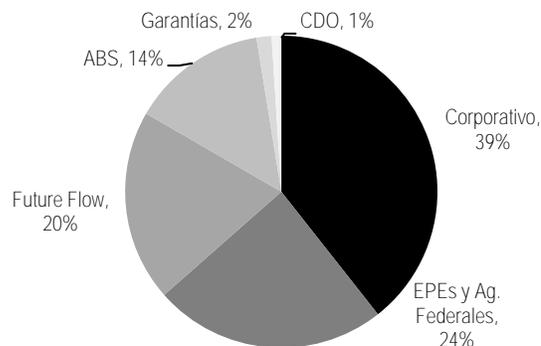
Distribución por Tipo de Riesgo (Estructura). Al cierre de diciembre de 2021, existen 239 emisiones estructuradas que representaron el 36.5% (\$424,190 millones) del total en circulación, mientras que durante el mismo periodo de 2020 este tipo de emisiones equivalían al 37.6% (\$434,873 millones). Cabe señalar que, a diciembre de 2021, dos tipos de estructuras representan el 34.0% del monto en circulación (*Asset Backed Securities* con 14.1% y *Future Flow* con 19.9%). Por otra parte, existen 254 emisiones no estructuradas (63.5% del monto total), donde 7 sectores representan el 47.6% del monto en circulación (Empresas Productivas del Estado 18.6%, Infraestructura 5.9%, Agencias Federales 5.5%, Alimentos 5.3%, Consumo 4.8%, Bebidas 4.1% y Telecom 3.4%).

Deuda corporativa en circulación %



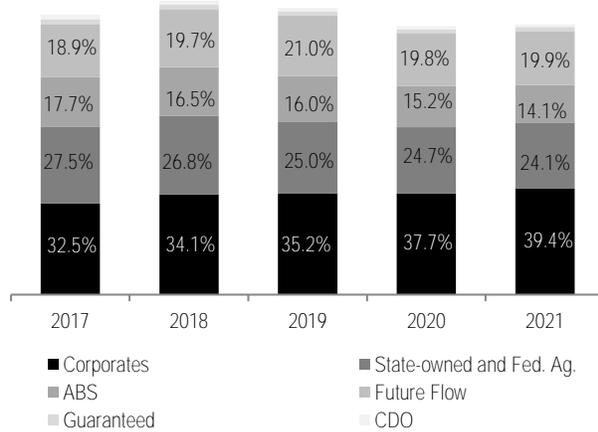
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre de 2021.

Clasificación por tipo de estructura %



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

Montos en circulación
Millones de pesos, %



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

Montos emitidos
Millones de pesos

	2019	2020	2021
Corporativo			
Emitido	84,361	68,356	89,013
En circulación	433,888	435,197	457,604
Empresas Productivas del Estado y Ag. Fed.			
Emitido	19,100	32,443	34,177
En circulación	308,397	285,088	280,135
ABS			
Emitido	25,678	23,450	25,800
En circulación	197,434	175,604	163,864
Future Flow			
Emitido	27,164	0	0
En circulación	258,848	228,169	230,675
Garantías Totales y Parciales			
Emitido	0	502	0
En circulación	19,321	17,195	18,072
CLO			
Emitido	0	0	0
En circulación	15,404	13,905	11,579
Total			
Emitido	156,304	124,752	148,991
En circulación	1,233,292	1,155,158	1,161,930

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

Perfil de Vencimientos. Durante diciembre de 2021 se llevaron a cabo seis amortizaciones por un monto de \$3,530 millones, destacando que solo una de ellas fue en su fecha de vencimiento legal.

Vencimientos en el mes

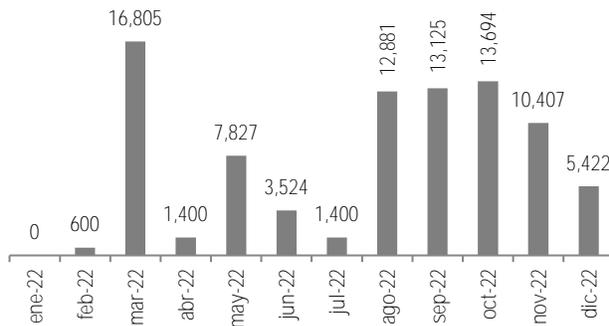
Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
90GCDMXCB16V*	1,000	5.1	03-dic-21	TIIE28 + 0.42%	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/
91EXITCB20*	500	5.1	09-dic-21	TIIE28 + 2.95%	Parcial	mxA+//HR AA-
91CIE20*	500	2.0	17-dic-21	TIIE28 + 2.25%	Bullet	//A(mex)/HR AA-
95CEDEVIS11-2U*	476	28.5	20-dic-21	UDIS : 4.75%	Parcial	mxAAA//AAA(mex)/HR AAA
97BRHCCB07-3*	4	26.7	27-dic-21	FIJA : 11.8%	Parcial	mx AAA/Aaa.mx/AAA(mex)/
91ITTO17*	150	5.1	30-dic-22	TIIE28 + 2.8%	Bullet	mxAA+//HR AAA
Total	3,530					

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

Dentro del perfil de vencimientos destaca que **el 7.6% del monto en circulación vence en los próximos 12 meses**, donde sobresalen por monto las emisiones: ELEKTRA 19 y MFRISCO 18 por \$5,000 millones cada una, CFE 21 por \$4,873 millones, ELEKTRA 21 por \$4,010 millones y AZTECA 17 por \$4,000 millones. Adicionalmente, **el 8.4% (\$96,328 millones) del mercado vence en el año 2023**.

Vencimientos para los próximos 12 meses

Millones de pesos

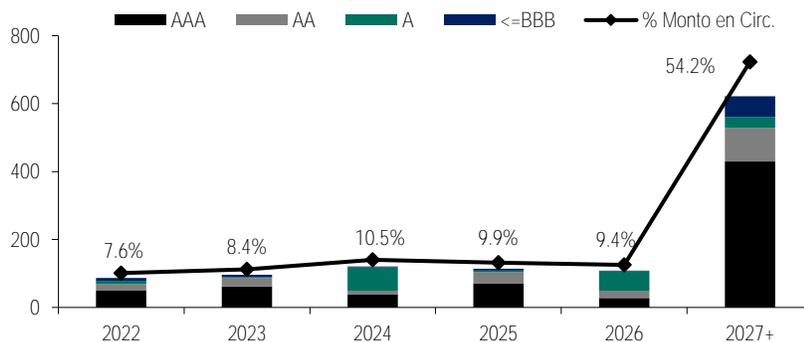


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre de 2021.

Vencimientos	
Ene. 22	nd
Feb. 22	DAIMLER19D (\$0; AAA); ARREACT19 (\$600; AA-)
Mar. 22	ELEKTRA19 (\$5000; AA+); FEFA20 (\$1500; AAA); DAIMLER19 (\$1500; AAA); DAIMLER20 (\$1000; AAA); TOYOTA17 (\$333.3; AAA); LIVEPOL12-2 (\$1900; AAA); CETELEM19 (\$1400; AAA); GICSA19 (\$2671.7; CCC); 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; A-); DAIMLER19-3 (\$1500; AAA); GEOCB11 (\$33.3; nd); GEOCB11-2 (\$53.3; nd); GEOCB12 (\$44; 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-); ALSEA17 (\$1000; A-)
Oct. 22	ELEKTRA19-2 (\$2500; AA+); FEFA21 (\$2684; AAA); CFE20 (\$2999.9; AAA); FERROMX07-2 (\$1500; AAA); ELEKTRA21 (\$4009.8; AA+)
Nov. 22	CREALCB17 (\$222.2; AAA); GAP17-2 (\$2300; AAA); RUBA17 (\$166.7; A); FEFA17-8 (\$2180; AAA); NRF19 (\$2500; AA-); FIBRAHD19 (\$1388.3; AA); DHIC15 (\$1650; AA+)
Dic. 22	GICSA15 (\$548.2; CCC)

Perfil de vencimientos

Miles de millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre 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
GMFIN 21*	500	04-feb-22	17-may-24	TIE-28	Bullet	Automotriz	mxAAA/AA+(mex)/	Actinver - BBVA	GM Financiera de México
Total	\$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.

Emisiones Estructuradas

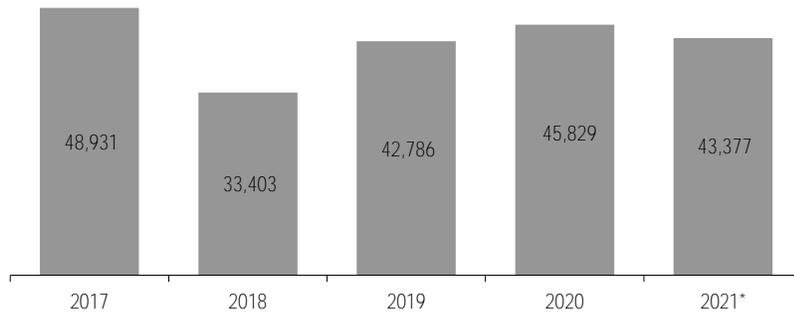
Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calif. S&P/Moody's/ Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
ATLASCB 22	500	09-feb-22	nd-nd-27	TIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	////	Intercam - Actinver	Corporación Financiera Atlas
Total	\$500									

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 diciembre 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 \$43,377 millones, 5.4% menor con respecto al cierre del mismo mes en 2020. Durante diciembre de 2021 se colocaron \$12,856 millones, monto 3.1% superior al registrado en diciembre de 2020. En los últimos meses se ha observado una reincorporación de emisores importantes, que habían suspendido sus emisiones por la crisis sanitaria buscando mayores plazos, aunque con menor monto colocado, lo que ha repercutido en el monto en circulación. En cuanto al porcentaje emitido, en diciembre ascendió a 94.6% de lo convocado, niveles similares al promedio en meses anteriores a la pandemia por COVID-19.

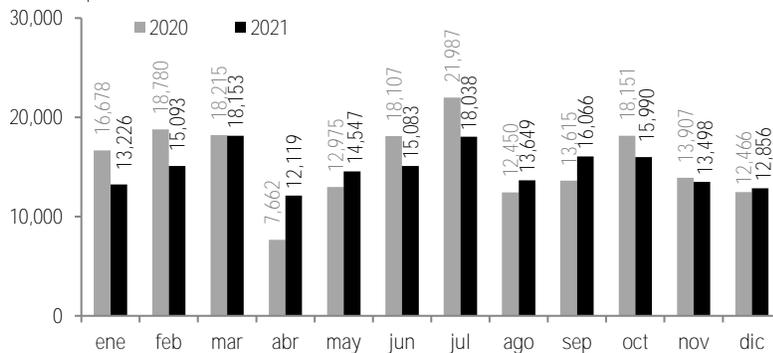
Evolución Mercado de Deuda Corto Plazo
Millones de pesos



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

Emisiones en diciembre 2021. El monto emitido (\$12,856 millones) fue 3.1% superior respecto a diciembre de 2020 (\$12,466 millones). Por su parte, el monto acumulado colocado en 2021 (\$178,317 millones) fue 4.0% menor a lo registrado durante 2020.

Monto emitido mensual
Millones de pesos



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

Condiciones del Mercado – Subastas de Colocación. El 94.6% de los recursos convocados fueron colocados durante diciembre de 2021. Durante el mes, el promedio del *spread* de las emisiones quirografarias de corto plazo referenciadas a la THIE-28 resultó en 0.82%, esto es 21pb menor al promedio de 1.03% registrado en diciembre de 2020. Por otro lado, de lo emitido en el mes (\$12,856 millones), el 65.2% tiene calificación de corto plazo en escala nacional ‘F1+'. Durante diciembre destacaron emisores como Grupo Elektra, VW Leasing y Almacenadora Afirme 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
Grupo Elektra S.A. de C.V.	2,500	100%	Cetelem, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.	300	100%
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.	2,500	83%	ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.	236	100%
Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. Créd.	1,851	100%	Almacenadora Mercader, S.A., Org. Aux. Créd.	200	100%
GM Financiera de México, SA de CV, SOFOM ENR	1,300	82%	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR	160	100%
Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V.	1,000	100%	Toyota Financial Services México S.A. de C.V.	150	100%
Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.	700	100%	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER	125	100%
Arrendadora Afirme S.A. de C.V.	697	100%	Crediclub, S.A. de C.V., S.F.P.	100	100%
Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER	611	100%	Factoraje Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. Créd.	84	100%
Paccar Financiera México, SA de CV, SOFOM, ENR	600	86%	Mexarrend, S.A.P.I. de C.V	23	100%
Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.	457	100%			
			TOTAL	13,594	94.57%

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

Renovaciones de deuda de corto plazo por semana

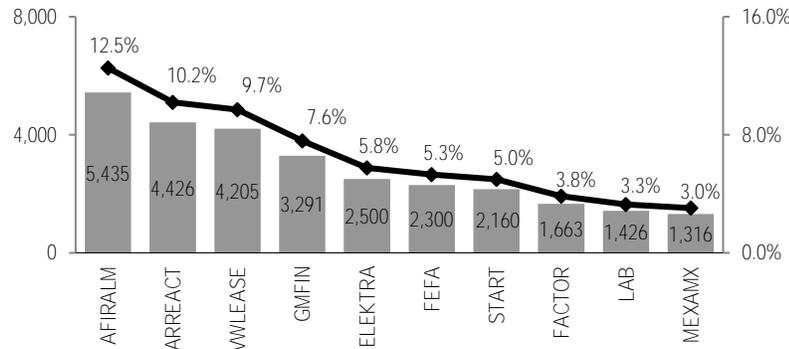
Millones de pesos

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 diciembre	2,209	2,209	100.0%	0.42%	98 días	63%	0%	34%	3%	0%	0%	0%	VWLEASE, AFIRALM, PCARFM
6 al 10 de diciembre	3,438	3,004	87.4%	0.23%	108 días	85%	3%	13%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, FINBE, GMFIN
13 al 17 de diciembre	5,702	5,400	94.7%	0.42%	134 días	81%	4%	14%	1%	0%	0%	0%	ELEKTRA, GMFIN, START
20 al 24 de diciembre	1,872	1,871	100.0%	0.42%	82 días	4%	53%	43%	0%	0%	0%	0%	TPLAY, AFIRALM, AFIRMAR
27 al 31 de diciembre	373	371	99.4%	0.44%	71 días	0%	0%	77%	23%	0%	0%	0%	AFIRMAR, AFIRALM, ION
Total	13,594	12,856	94.57%	0.37%	109 días	65.2%	10.0%	23%	2%	0%	0%	0%	ELEKTRA, VWLEASE, AFIRALM

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

Principales Emisores. El 66.2% de la deuda de corto plazo lo detentan 10 emisores, entre los que resaltan por su monto en circulación: Almacenadora Afirme (\$5,435 millones), Arrendadora Actinver (\$4,426 millones) y VW Leasing (\$4,205 millones). Cabe señalar que ocho 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

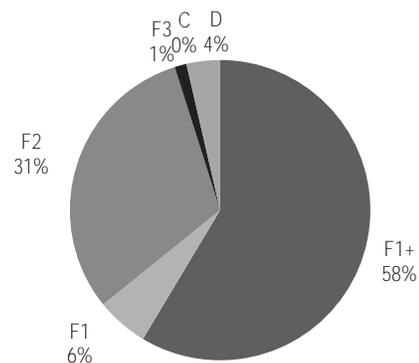
	AFIRALM	ARREACT	VWLEASE	GMFIN	ELEKTRA	FEFA	START	FACTOR	LAB	MEXAMX
S&P	mxA-2	-	mxA-1+	mxA-1+	-	mxA-1+	-	-	-	mxA-2
Moody's	-	-	MX-1	-	-	-	MX-1	-	-	-
Fitch	-	F1+mex	-	F1+mex	F1+mex	F1+mex	-	F2mex	F1+mex	F2mex
HR Ratings	HR1	HR1	HR+1	-	HR1	HR+1	HR+1	HR2	HR1	HR2
PCR Verum	-	1+/M	-	-	1+/M	-	1+/M	-	-	-

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

Principales Sectores y Calificación. Durante diciembre de 2021 el sector Servicios Financieros sigue al frente del mercado de CP con el mayor porcentaje de monto en circulación (48.3% vs 43.4% en diciembre 2020), derivado de las contribuciones por parte de Arrendadora Actinver y Almacenadora Afirme. A este sector, le sigue el sector Automotriz con una participación del 12.6% (vs 16.0% en diciembre 2020) por la reactivación de VW Leasing y Toyota.

Distribución por sector y calificación
Millones de pesos

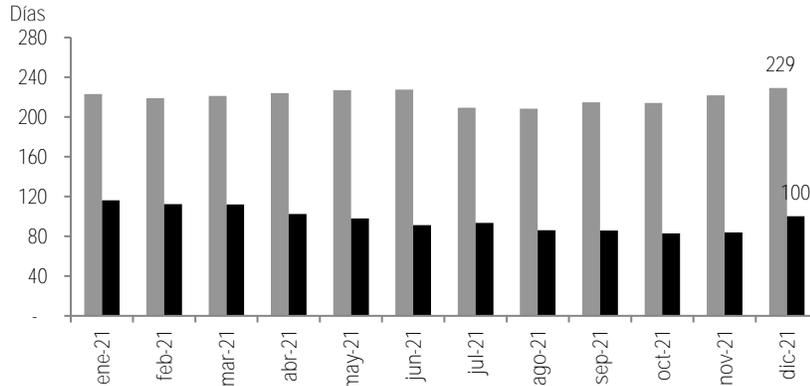
Sector	2021*		2020		Var.
	Monto	%	Monto	%	
Serv. Financieros	20,936	48.3%	17,712	43.4%	4.9%
Automotriz	5,450	12.6%	7,040	16.0%	-3.4%
Consumo	4,627	10.7%	5,240	14.8%	-4.1%
SFOL E MYPE	2,160	5.0%	2,280	5.3%	-0.3%
SFOL E Interm.	1,663	3.8%	2,000	4.6%	1.2%
Aerolíneas	1,162	2.7%	1,160	2.8%	-0.1%
Otros	7,380	17.0%	7,380	17.0%	0.0%
Total*	43,377	100%	43,377	100%	0.0%



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

Perfil de Vencimientos. Durante diciembre de 2021, los días por vencer promedio ponderado de la deuda de CP se ubicaron en 100 días, por debajo de los 116 días registrados en diciembre de 2020.

Plazo vs DxV

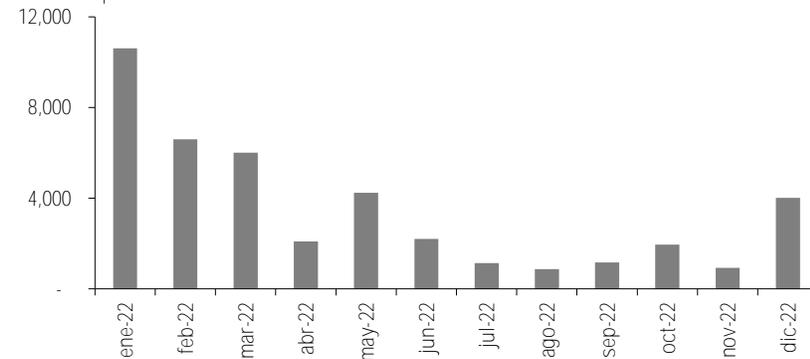


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre de 2021

Para enero de 2022 se esperan vencimientos por \$10,612 millones. El 24.5% de los \$43,377 millones de Deuda Corporativa de Corto Plazo en circulación vence en enero de 2022, cuando al cierre de noviembre se esperaba que venciera el 30% durante diciembre de 2021. Es importante considerar que los emisores de este mercado refinancian sus vencimientos de manera recurrente.

Perfil de Vencimientos

Millones de pesos

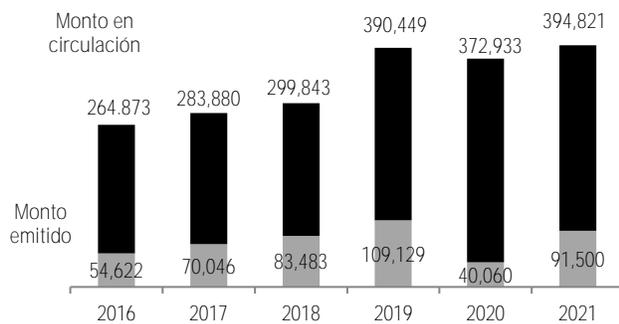


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre de 2021.

Mercado de Bonos Bancarios

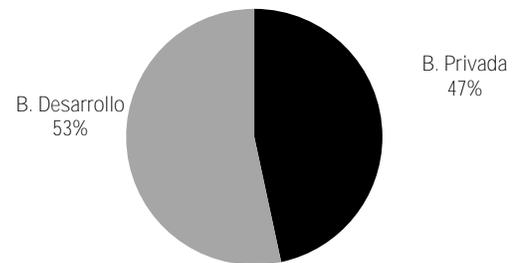
Evolución del Mercado. El mercado de bonos bancarios cerró diciembre de 2021 con un monto en circulación de \$394,821 millones, lo cual representa un incremento del 5.9% con respecto al mismo mes de 2020. Para el mercado de bonos bancarios estamos incluyendo Certificados Bursátiles Bancarios emitidos por bancos privados (94) y por la Banca de Desarrollo (CD). En este sentido, al cierre de diciembre de 2021 el 46.9% 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 diciembre de 2021.

Clasificación por tipo de banco
%



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

Últimas colocaciones en el mercado Bancario. Durante diciembre se llevó a cabo una colocación por un monto de \$2,000 millones por parte de Banco Actinver. Las emisiones registradas en 2021 (\$91,500 millones) representan un aumento de 128.4% frente al mismo periodo de 2020 (\$40,060 millones).

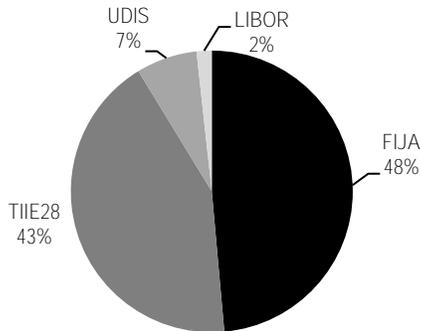
Últimas Emisiones Bancarias

Emisión	Monto \$mdp	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Amort.	Calificación S&P/Moody's/Fitch/HR	Sector	Emisor
94BACTIN21-2	2,000	17-dic-21	11-dic-26	TIIE28 + 0.79%	Bullet	//AA (mex)/HRAA-	B. Privado	Banco Actinver
Total	\$2,000							

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

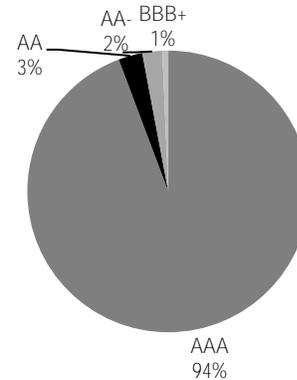
Condiciones del Mercado – Bonos Bancarios. Al cierre de diciembre de 2021 el 48.6% del monto en circulación en el mercado de deuda bancaria corresponde a tasa fija. Por su parte, también encontramos colocaciones a tasa revisable (TIIE-28 y LIBOR / 44.4%) y una parte a tasa fija real (7%). Por otro lado, es importante mencionar que la mayoría de las emisiones bancarias cuentan con la máxima calificación crediticia ‘AAA’ (94.3% del monto en circulación).

Distribución por tasa %



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

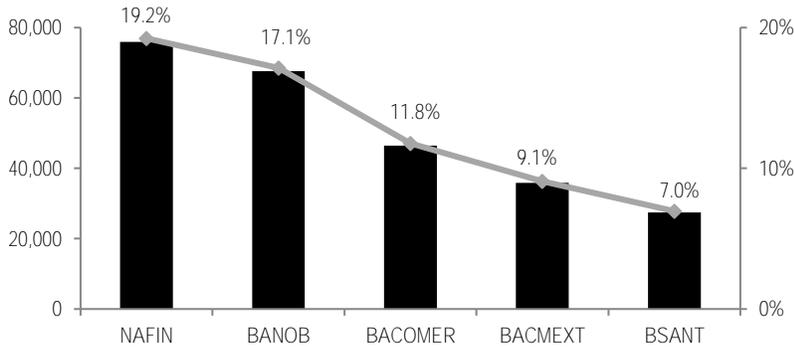
Distribución por calificación %



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

Principales Emisores de Bonos Bancarios. El 64.2% del mercado en circulación está integrado por cinco emisores, de los cuales Nafin cuenta con el 19.2% del total, ubicándose como el principal colocador del mercado.

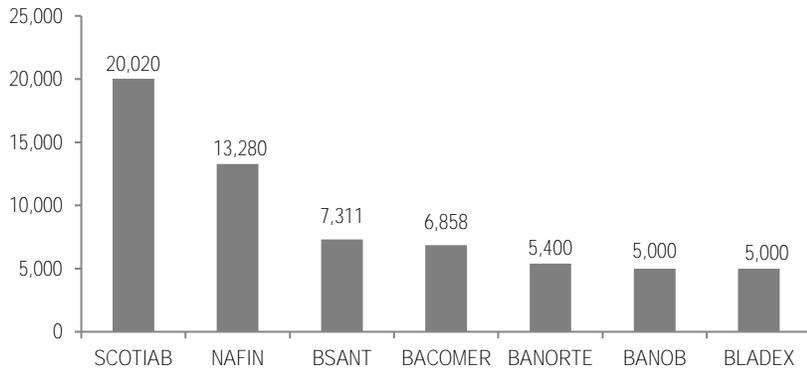
Principales emisores
Millones de pesos



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

Perfil de Vencimientos. Durante diciembre de 2021 no se presentaron vencimientos en el mercado bancario. Por su parte, en los próximos 12 meses esperamos que las amortizaciones sumen \$78,489 millones, lo cual representaría el 19.9% del monto en circulación. Cabe señalar que, de dicha cantidad, Scotiabank tiene amortizaciones programadas de \$20,020 millones.

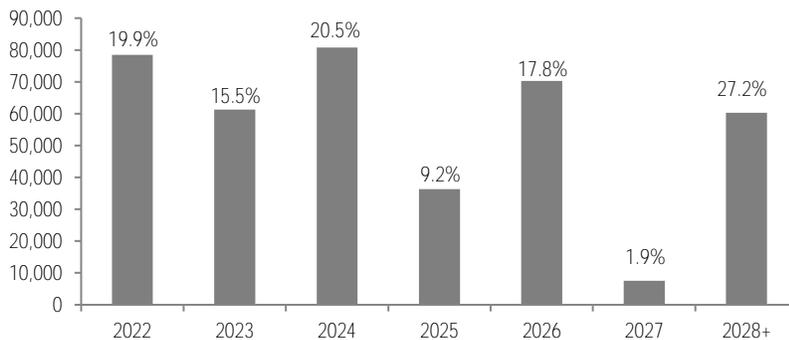
Próximos vencimientos (12M)
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP.

El 19.9% (\$78,489 millones) del mercado vence en 2022, mientras que en 2023 y 2024 se espera el vencimiento del 15.5% (\$61,269 millones) y 20.5% (\$80,747 millones), respectivamente. 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: NAFI 240308 por \$15,000 millones, BINBUR 14-7 por \$14,740 millones y BANOB 14-2 por \$12,000 millones.

Perfil de vencimientos
Millones de pesos



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

Anexo 1. Principales Emisores* - LP

EMISORA	MONTO EMITIDO \$millones	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE	
1	PEMEX	129,298	11.13%	mx AAA/A3.mx/nd/HR AAA	Petróleos Mexicanos
2	CFE	97,939	8.43%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Comisión Federal de Electricidad
3	TFOVIS	83,465	7.18%	mx AAA/nd/nd/nd	FOVISSSTE
4	FIRA	56,358	4.85%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
5	CIENCB	38,052	3.27%	nd/nd/nd/nd	Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V.
6	FUNO	35,203	3.03%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.
7	KOF	31,627	2.72%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HR AAA	Coca-Cola Femsa
8	RCO	28,138	2.42%	nd/nd/nd/nd	Red de Carreteras de Occidente, S.A.P.I.B. de C.V.
9	MXPUCB	23,566	2.03%	nd/nd/nd/nd	Fonadín
10	GMXT	22,800	1.96%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	GMéxico Transportes, S.A. de C.V.
11	GAP	22,500	1.94%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Grupo Aeroportuario del Pacífico, S.A.B. de C.V.
12	GCDMXCB	21,802	1.88%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Gobierno del Distrito Federal
13	LALA	21,634	1.86%	nd/nd/AA (mex)/HR AA-	Grupo LALA, S.A.B. de C.V.
14	OSM	19,124	1.65%	mx AA-/nd/AAA (mex)/HR AA+	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	17,705	1.52%	nd/nd/A+ (mex)/HR AA+	Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.
17	LIVEPOL	16,900	1.45%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	El Puerto de Liverpool, S.A.B. de C.V.
18	CHIHCB	15,296	1.32%	mx A+/A2.mx/BBB+ (mex)/nd	Gobierno del Estado de Chihuahua
19	TMMCB	14,995	1.29%	nd/nd/nd/nd	Transportación Marítima Mexicana y TMM División Marítima
20	CETEMEM	14,500	1.25%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
21	ARCA	13,350	1.15%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Arca Continental, S.A.B. DE C.V.
22	FHIPO	10,514	0.90%	nd/nd/nd/HR AA	Fideicomiso Hipotecario (FHIPO)
23	GICSA	10,481	0.90%	mx CCC/nd/nd/HR B-	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.
24	CONMEX	10,409	0.90%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Concesionaria Mexiquense
25	CAMS	9,572	0.82%	nd/nd/nd/nd	Concesionaria de la Autopista Monterrey Saltillo, S.A. de C.V.
26	CEDEVIS	9,433	0.81%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Infonavit
27	FIBRAPL	9,108	0.78%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Prologis Property México, S.A. de C.V.
28	PAMMCB	8,971	0.77%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
29	DAIMLER	8,621	0.74%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	DAIMLER México, S.A. de C.V.
30	VWLEASE	8,500	0.73%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
31	FERROMX	8,500	0.73%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Ferrocarril Mexicano
32	EDONL	8,396	0.72%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
33	FONACOT	8,120	0.70%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores
34	GASN	8,100	0.70%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	Naturgy México, S.A. de C.V.
35	ALSEA	8,000	0.69%	nd/nd/A- (mex)/HR A-	ALSEA, S.A.B. de C.V.
36	PASACB	7,593	0.65%	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	CHIACB	6,588	0.57%	mx A/A1.mx/A- (mex)/nd	Estado de Chiapas
40	SORIANA	6,500	0.56%	nd/nd/AA+ (mex)/HR AA+	Organización Soriana, S.A.B. de C.V.
41	CASITA	6,270	0.54%	nd/C.mx/nd/nd	Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V.
42	IPORCB	6,002	0.52%	nd/nd/nd/nd	Operadora Metropolitana de Carreteras, S.A. de C.V.
43	LPSLCB	5,889	0.51%	nd/nd/nd/nd	Libramiento ICA La Piedad, S.A. de C.V., ICA San Luis, S.A. de C.V.
44	FSHOP	5,684	0.49%	nd/nd/A+ (mex)/HR AA-	Fibra Shop Portafolios Inmobiliarios, S.A.P.I. de C.V.
45	DANHOS	5,500	0.47%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Concentradora Fibra Danhos, S.A. de C.V.
46	TOYOTA	5,458	0.47%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Toyota Financial Services México, S.A. de C.V.
47	AMX	5,286	0.45%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	America Móvil S.A. De C.V.
48	OPI	5,161	0.44%	nd/nd/nd/nd	Organización de Proyectos de Infraestructura, S. de R.L. de C.V.
49	AERMxCB	5,150	0.44%	nd/nd/nd/nd	Aerovías de México
50	MOLYMET	5,020	0.43%	mx AA/nd/AAA (mex)/nd	Molibdenos y Metales S.A.
51	TELMEX	5,000	0.43%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Teléfonos de México, S.A. de C.V.
52	MFRISCO	5,000	0.43%	nd/B3.mx/A- (mex)/HR A-	Minera Frisco, S.A.B. de C.V.
53	OMA	5,000	0.43%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Grupo Aeroportuario del Centro Norte, S.A.B. de C.V. (OMA)
54	GRUMA	5,000	0.43%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	GRUMA, S.A.B. de C.V.
55	GMACFIN	4,576	0.39%	mx CC/nd/CCC (mex)/nd	Gmac Financiera
Total Muestra*		984,652	84.74%		

Fuente: Banorte / BMV / Calificadoras, al cierre de diciembre de 2021. *El total de la muestra no contempla todo el mercado, sólo el 84.7% 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	5,435	12.5%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Gpo. Fin.
2 ARREACT	4,426	10.2%	- / - / F1+mex / HR1	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.
3 VWLEASE	4,205	9.7%	mxA-1+ / MX-1 / - / HR+1	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
4 GMFIN	3,291	7.6%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financiera de México, S.A. de C.V., SOFOM ENR
5 ELEKTRA	2,500	5.8%	- / - / F1+mex / HR1	Grupo Elektra S.A. de C.V.
6 FEFA	2,300	5.3%	mxA-1+ / - / F1+mex / HR+1	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
7 START	2,160	5.0%	- / MX-1 / - / HR+1	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER, Banregio Grupo Financiero
8 FACTOR	1,663	3.8%	- / - / F2mex / HR2	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR
9 LAB	1,426	3.3%	- / - / F1+mex / HR1	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.
10 MEXAMX	1,316	3.0%	mxA-2 / - / F2mex / HR2	Mexarrend, S.A.P.I. de C.V.
11 AEROMEX	1,162	2.7%	- / - / - / HRD	Grupo Aeroméxico, S.A.B. de C.V.
12 AFIRMAR	1,060	2.4%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.
13 CETELEM	1,030	2.4%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
14 FORTALE	1,000	2.3%	- / MX-2 / F2mex / -	Elementia, S.A.B. de C.V.
15 TPLAY	1,000	2.3%	- / - / - / HR2	Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V.
16 SFPLUS	950	2.2%	- / - / F2mex / HR2	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER
17 TOYOTA	785	1.8%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Toyota Financial Services México S.A. de C.V.
18 FINBE	700	1.6%	- / - / F1+mex / HR1	Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
19 FHIPO	589	1.4%	- / - / - / HR1	Fideicomiso Hipotecario
20 AUTLAN	571	1.3%	- / - / F2mex / HR2	Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.
21 ION	555	1.3%	- / - / - / HR3	ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.
22 MINSА	544	1.3%	- / MX-2 / - / -	Grupo Minsa S.A.B. de C.V.
23 NAVISTS	541	1.2%	mxA-1+ / - / - / HR+1	Navistar Financiera, S.A. de C.V. SFOM ENR
24 MFRISCO	500	1.2%	- / - / F2mex / HR2	Minera Frisco, S.A.B. de C.V.
25 CIE	500	1.2%	- / - / - / HR1	Corporación Interamericana de Entretenimiento, S.A.B. de C.V.
26 DONDE	500	1.2%	- / - / - / HR1	Fundación Rafael Dondé, I.A.P.
27 MERCFIN	474	1.1%	- / - / F2mex / HR2	Mercader Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, ENR
28 PCARFM	460	1.1%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Paccar Financiera México, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
29 GFAMSA	358	0.8%	- / - / Dmex / -	Grupo Famsa, S.A.B. de C.V.
30 ALMER	350	0.8%	- / - / F1mex / HR1	Almacenadora Mercader, S.A., Org. Aux. del Crédito
31 VASCONI	300	0.7%	- / - / F2mex / HR2	Grupo Vasconia, S.A.B.
32 HYCSA	200	0.5%	- / - / - / HR2	Grupo Hyc, S.A. de C.V.
33 PDN	200	0.5%	- / - / F1mex / HR1	Portafolio de Negocios
34 CREDICL	150	0.3%	- / - / F2mex / HR2	Crediclub, S.A. de C.V., S.F.P.
35 AFIRFAC	134	0.3%	mxA-1 / - / - / -	Factoraje Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Grupo Financiero
36 COMERCI	43	0.1%	- / - / Dmex / -	Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V.
Total *	43,377	100%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras, al cierre de diciembre 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	75,950	19.2%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HRAAA	Nacional Financiera
2	BANOB	67,634	17.1%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
3	BACOMER	46,456	11.8%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	BBVA Bancomer
4	BACMEXT	35,880	9.1%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Comercio Exterior
5	BSANT	27,461	7.0%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Santander S.A.
6	SCOTIAB	27,170	6.9%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Scotiabank Inverlat
7	SHF	23,345	5.9%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Sociedad Hipotecaria Federal
8	BINBUR	19,740	5.0%	mxAAA/AAA (mex)/HRAAA	Banco Inbursa
9	HSBC	17,370	4.4%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	HSBC
10	BANORTE	10,256	2.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Mercantil del Norte
11	BLADEX	13,000	3.3%	mxAAA/AAA (mex)/	Banco Latinoamericano de Comercio Exterior
12	COMPART	10,860	2.8%	mxAA/AA (mex)/	Banco Compartamos
13	BACTIN	9,000	2.3%	//AA (mex)/HRAA-	Banco Actinver
14	KEXIM	7,000	1.8%	/Aaa.mx/HRAAA	Banco de Exportaciones e Importaciones de Corea
15	CSBANCO	2,700	0.7%	mxBBB+//A- (mex)/HRA	Consurbanco S.A.
16	VWBANK	1,000	0.3%	mxAAA/Aaa.mx//	Volkswagen Bank
	Total	394,821	100.0%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras, al cierre de diciembre 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, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, José Itzamna Espitia Hernández, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez y Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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			
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 Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
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
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	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