

LO ÚLTIMO EN DEUDA CORPORATIVA

Cierre dinámico del primer trimestre del año

6 de abril 2022

www.banorte.com
@ analisis_fundam

- En marzo inició propiamente la actividad de subastas del año en el mercado de deuda corporativa con la colocación de doce bonos de largo plazo por un monto de \$21,931 millones (138.4% a/a)
- Por otro lado, en el mes de abril esperamos menor dinamismo, como resultado del periodo vacacional y un número bajo de vencimientos, reduciendo las opciones de refinanciamiento
- Por su parte, en el mercado de corto plazo se colocaron \$14,685 millones, monto 19.1% inferior al registrado en el mismo mes del año anterior; el monto en circulación se ubicó en \$44,279 millones (-11.2% a/a)
- El mercado bancario también observó actividad con la colocación de \$11,200 millones mediante cuatro bonos, destacando la participación de Bancomext, con tres bonos sustentables por \$10,000 millones

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

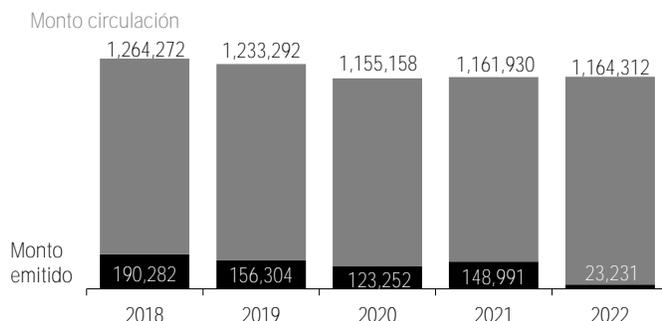
Mercado de deuda corporativa de LP. En el mes de marzo se aceleró la actividad de colocaciones, con la subasta de doce bonos de largo plazo por un monto de \$21,931 millones (+138.4% a/a). Dentro de lo colocado destacó la clara preferencia por bonos quirografarios, con el 95.4% del total, tras el cambio en las fechas de colocación de algunos bonos estructurados, así como por emisiones con altas calificaciones crediticias, con el 77.2% de lo colocado calificado en ‘AAA’ en escala nacional. En el mes se mantuvo el apetito por las emisiones a tasa variable, con el 53.7% de lo colocado, destacando que las sobretasas se ubicaron en niveles cercanos a lo esperado por su plazo y calificación. Adicionalmente, se colocaron las primeras emisiones en el mercado referenciadas a TIIE de Fondo por parte de FEFA que, de acuerdo con la emisora, reflejará de manera más oportuna las condiciones del mercado. Hacia delante, esperamos una moderación en las subastas, apoyado en el periodo vacacional en el mes de abril, y a la espera de la formación del *pipeline* para el resto del 2T22, aunque dados los pocos vencimientos esperados, no anticipamos un fuerte repunte de la actividad.

Contenido

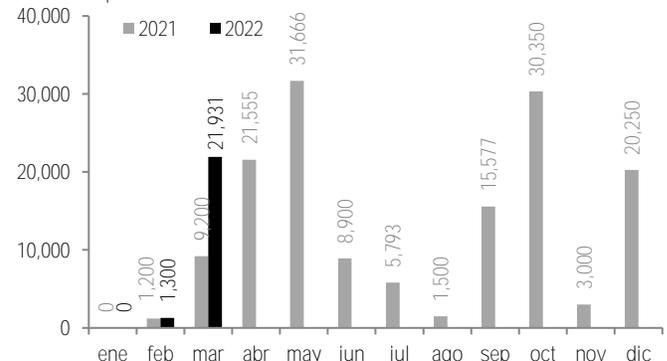
Mercado de Deuda LP	2
Mercado de Deuda CP	9
Mercado de Deuda Bancario	13
Anexos	16

Documento destinado al público en general

Evolución del mercado de deuda de LP
Millones de pesos



Monto Mensual Emitido LP
Millones de pesos

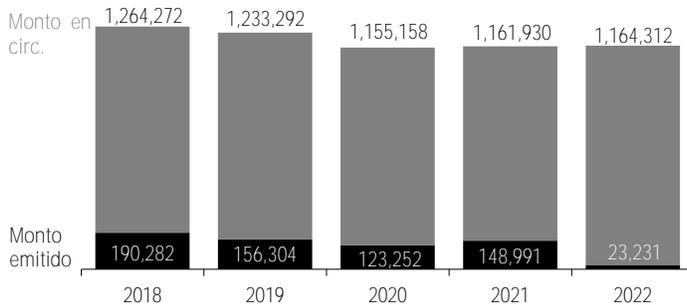


Fuente: Banorte / BMV / PIP al cierre de marzo de 2022.

Mercado de Deuda Corporativa – Largo Plazo

Evolución del Mercado. Al cierre de marzo de 2022, el monto en circulación del mercado de deuda corporativa de mediano y largo plazo ascendió a \$1,164,312 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



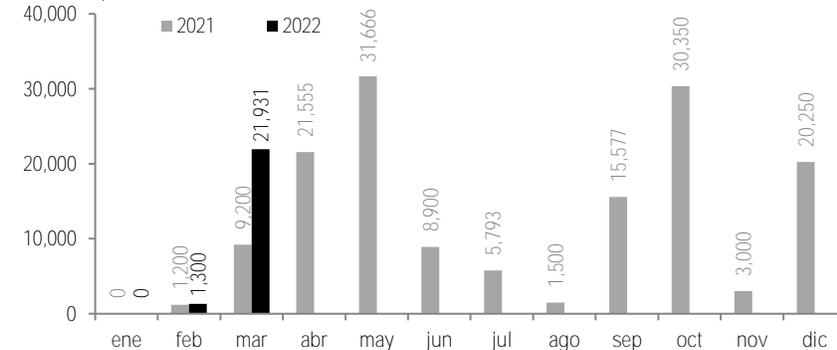
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, a marzo de 2022.

	2018	2019	2020	2021	2022*
Certificado Bursátil					
Total emitido	190,282	156,304	124,752	148,991	23,231
En circulación	1,258,236	1,227,255	1,155,158	1,161,930	1,164,312
CPO's**					
En circulación	6,037	6,037	0	0	0
Total Emitido	190,282	156,304	124,752	148,991	23,231
Crecimiento A/A*	-16.9%	-17.9%	-20.2%	20.9%	-84.4%
Total circulación	1,264,272	1,233,292	1,155,158	1,161,930	1,164,312
Crecimiento A/A*	5.0%	-2.5%	-6.3%	0.6%	0.2%

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, a marzo de 2022. *Comparativo acumulado a marzo 2022 vs año completo 2021. **No ha habido colocaciones en estas categorías desde el 2007.

Emisiones de marzo 2022. Durante el tercer mes del año se llevaron a cabo doce colocaciones en el mercado de largo plazo por \$21,931 millones, el cual fue 138.4% mayor al observado en el mismo mes de 2021.

Monto emitido mensual
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, con información a marzo de 2022

Emisiones del mes

Emisión	Monto millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calif. S&P / Moody's / Fitch / HR / Verum	Emisor
ELEKTRA 22	2,085	No	03-mar-22	27-mar-25	TIIE28 + 1.79%	///HR AA+/AA/M	Grupo Elektra
ELEKTRA 22-2	1,004	No	03-mar-22	26-ago-27	FIJA : 10.5%	///HR AA+/AA/M	Grupo Elektra
ELEKTRA 22U	1,910	No	03-mar-22	24-ago-28	UDIS : 6.24%	///HR AA+/AA/M	Grupo Elektra
FEFA 22	1,800	No	07-mar-22	21-ago-23	TIIEF + 0.2%	mxAAA///HR AAA	FEFA
FEFA 22-2	3,200	No	07-mar-22	03-mar-25	TIIEF + 0.28%	mxAAA///HR AAA	FEFA
UNIRECB 22	500	ABS	10-mar-22	10-dic-26	TIIE28 + 2%	mxAAA///HR AAA	Unirenta
GAP 22	2,000	No	17-mar-22	11-mar-27	TIIE28 + 0.25%	mxAAA/Aaa.mx//	GAP
GAP 22-2	3,000	No	17-mar-22	04-mar-32	FIJA : 9.67%	mxAAA/Aaa.mx//	GAP
ATLASCB 22	500	ABS	25-mar-22	25-mar-27	TIIE28 + 2.05%	///HR AAA/AAA/M	CF Atlas
CETELEM 22	1,931	No	29-mar-22	24-mar-26	FIJA : 9.38%	mxAAA/AAA(mex)/	Cetelem
OMA 22L	1,700	No	31-mar-22	25-mar-27	TIIE28 + 0.14%	/Aaa.mx/AAA(mex)/	OMA
OMA 22-2L	2,300	No	31-mar-22	22-mar-29	FIJA : 9.35%	/Aaa.mx/AAA(mex)/	OMA
Total	21,931						

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 el 1T22, se observó una ligera preferencia por emisiones a tasa variable con el 56.3% del monto total, con un mayor balance en las emisiones a tasa fija en los últimos meses. Con nuestra [expectativa de incrementos acumulados de 175pb para el resto de 2022](#), esperamos que los inversionistas mantengan una preferencia por bonos con tasas revisables en 2022.

En relación con la **Reserva Federal**, en línea con lo esperado, el Fed elevó la tasa de referencia en 25pb y por primera vez desde 2018. Con esto, el rango de la tasa de referencia se ubicó en 0.25%-0.50%. El banco central también explicó que la reducción del balance iniciará en alguna de las próximas reuniones. Destaca que la decisión no fue unánime, con uno de los miembros, James Bullard, del Fed de St. Louis, votando por un alza más agresiva de 50pb. Nuestro equipo de Análisis Económico modificó su expectativa para la tasa de Fed Funds. Ahora estiman [seis alzas adicionales de 25pb en el año](#). Con esto, cerraría 2022 en un rango entre 1.75%-2.00%. Para 2023 anticipan cuatro alzas consecutivas en la primera mitad del año, ubicándola en terreno restrictivo en un rango entre 2.75%-3.00% a finales de junio.

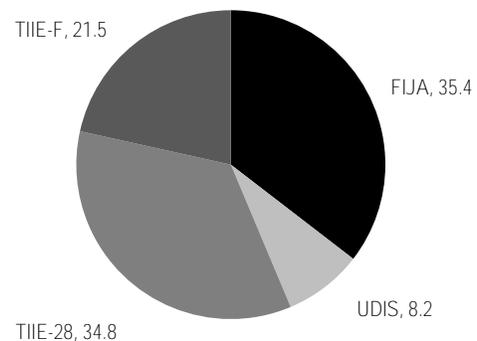
Por su parte, **Banxico** decidió de manera unánime aumentar la tasa de referencia en 50pb a 6.50%, en línea con nuestra expectativa y el consenso. El tono del comunicado y el sentido de los votos individuales sugieren un sesgo muy *hawkish* en el banco central. Nuestro equipo de Análisis Económico reiteró su estimado de un aumento de 50pb en la decisión del 12 de mayo. Tras esto, estiman cinco alzas consecutivas de 25pb, con la tasa alcanzando 8.25% al cierre de año. Para 2023 ven cuatro alzas de 25pb cada una, con una tasa terminal de 9.25% a finales de junio.

Certificados Bursátiles – Tasa de referencia
Millones de pesos, %

Tasa referencia	Emisiones en 2022	%
FIJA	8,235	35.45
UDIS	1,910	8.22
Total Variable	13,085	56.3
TIIE-28	8,085	34.80
TIIE-F	5,000	21.52
CETE 182	0	0
LIBOR	0	0
MIXTA	0	0
Total	23,231	100

Fuente: Banorte / BMV / PIP, al cierre de marzo de 2022.

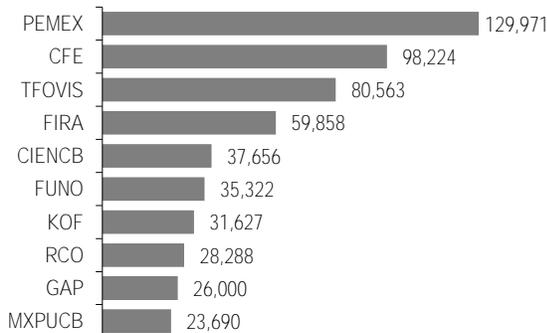
Distribución por tasa de referencia, 2022
%



Los porcentajes pueden no coincidir por el redondeo.

Principales Emisores de LP. El 47.3% 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



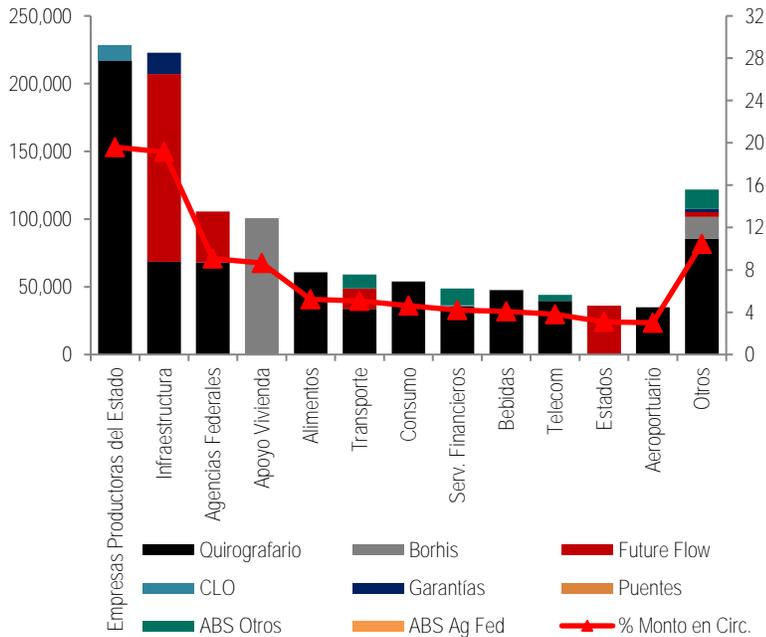
Calificación quirografaria del emisor*

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

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras a marzo de 2022. 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 66.8% de la deuda en circulación. Las Empresas Productivas del Estado mantienen el 19.6% (incluye quirografarios y CDO's) del mercado mientras que el 33.2% restante está pulverizado en 18 sectores.

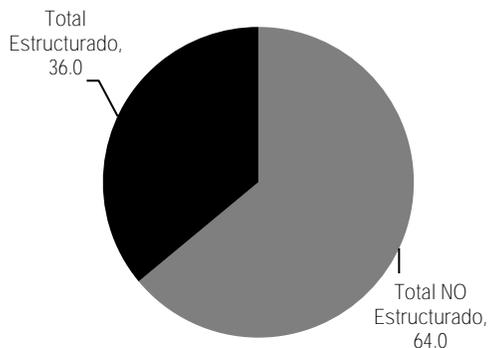
Distribución de deuda corporativa por sector y estructura
Millones de pesos (eje izq.), % (der.)



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2022.

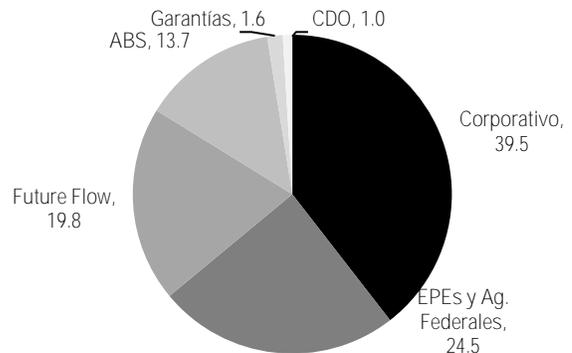
Distribución por Tipo de Riesgo (Estructura). Al cierre de marzo de 2022, existen 233 emisiones estructuradas que representaron el 36.0% (\$419,379 millones) del total en circulación, mientras que durante el mismo periodo de 2021 este tipo de emisiones equivalían al 37.4% (\$426,204 millones). Cabe señalar que, a marzo de 2022, dos tipos de estructuras representan el 33.5% del monto en circulación (*Asset Backed Securities* con 13.7% y *Future Flow* con 19.8%). Por otra parte, existen 254 emisiones no estructuradas (64.0% del monto total), donde 7 sectores representan el 47.9% del monto en circulación (Empresas Productivas del Estado 18.7%, Infraestructura 5.9%, Agencias Federales 5.9%, Alimentos 5.2%, Consumo 4.6%, Bebidas 4.1% y Telecom 3.4%).

Deuda corporativa en circulación %



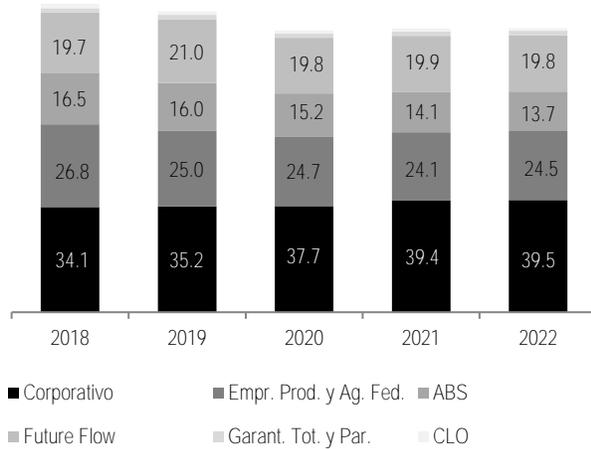
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2022.

Clasificación por tipo de estructura %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2022.

Montos en circulación
Millones de pesos, %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2022.

Montos emitidos
Millones de pesos

	2020	2021	2022
Corporativo			
Emitido	68,356	89,013	16,931
En circulación	435,197	457,604	459,981
Empresas Productivas del Estado y Ag. Fed.			
Emitido	32,443	34,177	5,000
En circulación	285,088	280,135	284,952
ABS			
Emitido	23,450	25,800	1,300
En circulación	175,604	163,864	159,171
Future Flow			
Emitido	0	0	0
En circulación	228,169	230,675	230,742
Garantías Totales y Parciales			
Emitido	502	0	0
En circulación	17,195	18,072	18,245
CLO			
Emitido	0	0	0
En circulación	13,905	11,579	11,222
Total			
Emitido	124,752	148,991	23,231
En circulación	1,155,158	1,161,930	1,164,312

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2022.

Perfil de Vencimientos. Durante marzo de 2022 se llevaron a cabo 14 amortizaciones por un monto de \$16,287 millones, destacando que seis de ellas se llevaron a cabo en su fecha de vencimiento legal y seis fueron vencimientos anticipados.

Vencimientos en el mes

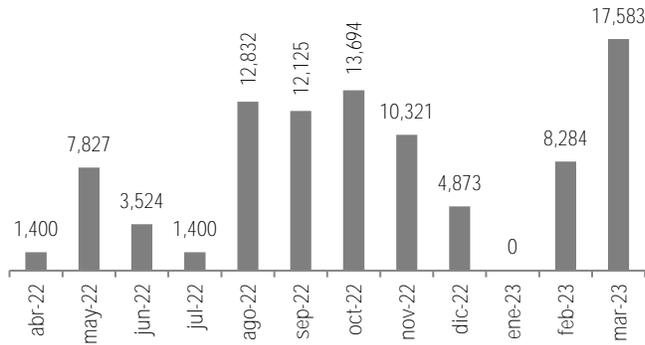
Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Venc.	Cupón	Amort.	Calificaciones
91ELEKTRA19	5,000	3.1	03-mar-22	TIIE28 + 2.4%	Bullet	///HR AA+
95FEFA20	1,500	1.7	04-mar-22	TIIE28 + 0.28%	Bullet	mxAAA///HR AAA
91DAIMLER19	1,500	3.0	07-mar-22	FIJA : 9.04%	Bullet	mxAAA/AAA(mex)/
91DAIMLER20	1,000	2.0	08-mar-22	TIIE28 + 0.55%	Bullet	mxAAA/AAA(mex)/
91UNIRECB19*	33	4.8	10-mar-22	TIIE28 + 2%	Parcial	mxAAA///HR AAA
91TOYOTA17	333	5.1	15-mar-22	TIIE28 + 0.6%	Parcial	mxAAA/AAA(mex)/
91ALSEA17*	1,000	5.1	16-mar-22	TIIE28 + 0.9%	Bullet	//A-(mex)/HR A-
91LIVEPOL12-2	1,900	10.1	17-mar-22	FIJA : 7.64%	Bullet	mxAAA/AAA(mex)/
91MERCFCB19*	12	5.6	17-mar-22	FIJA : 9.5%	Parcial	mxAA+///HR AAA
91CETEM19	1,400	3.0	18-mar-22	TIIE28 + 0.37%	Bullet	mxAAA/AAA(mex)/
95CDVITOT12U*	60	28.4	22-mar-22	UDIS : 4.6%	Parcial	mxAAA/AAA(mex)/HR AAA
95CEDEVIS11U*	549	28.5	22-mar-22	UDIS : 4.95%	Parcial	mxAAA/Aaa.mx/AAA(mex)/HR AAA
91ATLASC19*	500	5.1	25-mar-22	TIIE28 + 2.09%	Parcial	///HR AAA
91GAP17	1,500	5.1	31-mar-22	TIIE28 + 0.49%	Bullet	mx AAA/Aaa.mx//
Total	16,287					

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

Dentro del perfil de vencimientos destaca que **el 8.1% del monto en circulación vence en los próximos 12 meses**, donde sobresalen por monto las emisiones: MFRISCO 18 por \$5,000 millones, CFE 21 por \$4,873 millones, ELEKTRA 21 por \$4,010 millones y AZTECA 17 y LALA 18-2 por \$4,000 millones cada una. Adicionalmente, **el 8.3% (\$96,814 millones) del mercado vence en el año 2023.**

Vencimientos para los próximos 12 meses

Millones de pesos

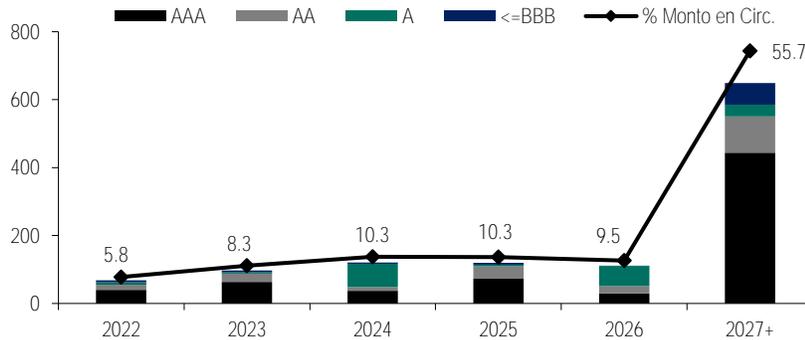


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2022.

Vencimientos	
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 (\$20.8; nd); GEOCB11-2 (\$33.3; nd); GEOCB12 (\$27.5; 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-)
Oct. 22	ELEKTRA19-2 (\$2500; AA+); FEFA21 (\$2684; AAA); CFE20 (\$2999.9; AAA); FERROMX07-2 (\$1500; AAA); ELEKTRA21 (\$4009.8; AA+)
Nov. 22	CREALCB17 (\$177.8; AA+); GAP17-2 (\$2300; AAA); RUBA17 (\$125; A); FEFA17-8 (\$2180; AAA); NRF19 (\$2500; AA-); FIBRAHD19 (\$1388.3; AA); DHIC15 (\$1650; AA+)
Dic. 22	CFE21 (\$4873.4; AAA)
Ene. 23	nd
Feb. 23	IENOVA13 (\$3900; AA-); FEFA19V (\$2500; AAA); VINTE19X (\$293; A+); MOLYMET13 (\$1020; AA); CADU18 (\$271.4; BBB); GHEMA18 (\$300; A-)
Mar. 23	LALA18-2 (\$4000; AA-); DAIMLER20-2 (\$2000; AAA); AC13-2 (\$1700; AAA); GCARSO20 (\$3500; AAA); OMA13 (\$1500; AAA); FEFA18-3 (\$2300; AAA); CIRCLEK18 (\$1282.5; A-); FUTILCB19 (\$800; AAA); ELEKTRA16-2 (\$500; AA-)

Perfil de vencimientos

Miles de millones de pesos, %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2022.

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
GFMEGA 22X	3,000	05-abr-22	nd-nd-27	TIIIE-28	Bullet	Serv. Fin.	/A2.mx//A/M	HSBC - J.P. Morgan	GF Mega
NAVISTS 22	2,000	27-abr-22	25-abr-25	TIIIE-28	Bullet	Serv. Fin.	mxAA+//HR AAA/	BBVA - Scotiabank	Navistar Financial
NAVISTS 22-2		27-abr-22	24-abr-26	Fija	Bullet	Serv. Fin.	mxAA+//HR AAA/	BBVA - Scotiabank	Navistar Financial
FORTALE 22	2,000	16-may-22	nd-may-24	TIIIE-28	Bullet	Materiales	/A3.mx//	Inbursa - Ve por Más	Fortaleza Materiales
VWLEASE 22	2,000	20-may-22	16-may-25	TIIIE-28	Bullet	Automotriz	mxAAA/Aaa.mx//	HSBC - Scotia - Santander	Volkswagen Leasing
Total	\$9,000								

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

Emisiones Estructuradas

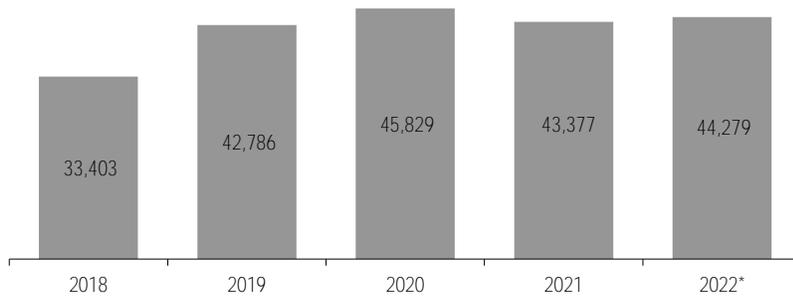
Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calif. S&P/Moody's/ Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
DESCB 22	1,000	05-abr-22	nd-abr-27	TIIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AA+(mex)/HR AAA/	BBVA	Dalton Efectivo Seguro
ABCCB 22	2,500	08-abr-22	nd-nd-27	TIIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Actinver - Banorte	AB&C Leasing
ABCCB 22-2		08-abr-22	nd-nd-27	Fija	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Actinver - Banorte	AB&C Leasing
Total	\$3,500									

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

Mercado de Deuda Corporativa – Corto Plazo

Al cierre de marzo de 2022, el monto en circulación del mercado de Deuda Corporativa de Corto Plazo, que incluye CBs tipo de valor 92 y 93, ascendió a \$44,279 millones, 11.2% menor con respecto al cierre del mismo mes en 2021. Durante marzo de 2022 se colocaron \$14,685 millones, monto 19.1% inferior al registrado en marzo de 2021. En los últimos meses se ha observado un aumento en los plazos de las emisiones lo que ha repercutido en el monto en circulación y colocado. En cuanto al porcentaje emitido, en marzo ascendió a 88.9% de lo convocado, niveles por debajo al promedio en meses anteriores a la pandemia por COVID-19.

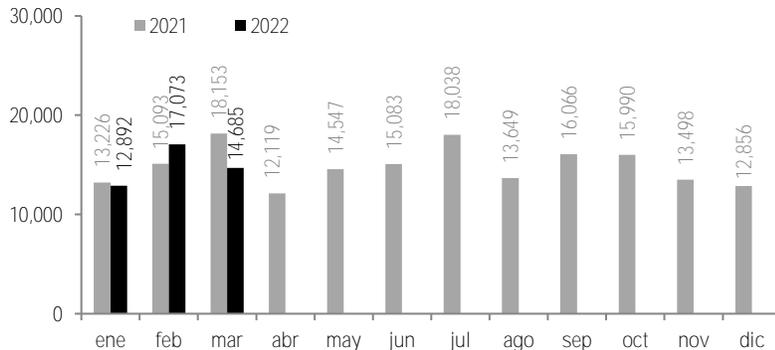
Evolución Mercado de Deuda Corto Plazo
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2022.

Emisiones en marzo 2022. El monto emitido (\$14,685 millones) fue 19.1% inferior respecto a marzo de 2021 (\$18,153 millones). Por su parte, el monto acumulado colocado en 2022 (\$44,650 millones) fue 3.9% menor a lo registrado durante 2021.

Monto emitido mensual
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2022.

Condiciones del Mercado – Subastas de Colocación. El 88.9% de los recursos convocados fueron colocados durante marzo de 2022. Durante el mes, el promedio del *spread* de las emisiones quirografarias de corto plazo referenciadas a la THIE-28 resultó en 0.51%, esto es 23pb menor al promedio de 0.74% registrado en marzo de 2021. Por otro lado, de lo emitido en el mes (\$14,685 millones), el 70.1% tiene calificación de corto plazo en escala nacional ‘F1+’. Durante marzo destacaron emisores como VW Leasing, GM Financiera de México 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
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.	4,800	76%	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.	410	100%
GM Financiera de México, SA de CV, SOFOM ENR	3,250	91%	Cetelem, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.	200	100%
Almacenadora Afirme S.A. de C.V.	2,496	98%	Grupo Hyc, S.A. de C.V.	200	100%
Paccar Financiera México, SA de CV, SOFOM, ENR	1,000	88%	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SOFOM ENR	150	100%
Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER	785	100%	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER	150	100%
Toyota Financiera Services México S.A. de C.V.	800	89%	Portafolio de Negocios	200	73%
Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.	700	89%	Factoraje Afirme S.A. de C.V.	116	100%
ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.	544	100%	Mexarrend, S.A.P.I. de C.V.	110	100%
Arrendadora Afirme S.A. de C.V.	511	100%	Fideicomiso Hipotecario	100	100%
			TOTAL	16,522	88.88%

Fuente: Banorte con información de Convocatorias de Subastas y Avisos de Oferta Pública de deuda de marzo de 2022 publicados por Emisnet y BIVA.

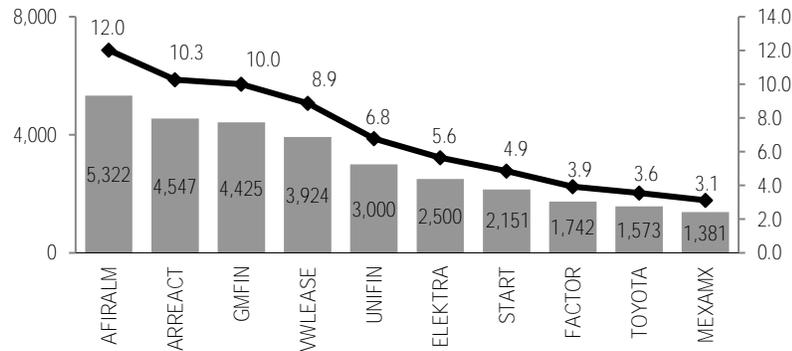
Renovaciones de deuda de corto plazo por semana
Millones de pesos

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 4 de marzo	2,667	2,477	92.9%	0.19%	60 días	67%	5%	22%	7%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, AFIRALM
7 al 11 de marzo	3,743	3,439	91.9%	0.35%	88 días	73%	0%	23%	3%	0%	0%	0%	GMFIN, VWLEASE, START
14 al 18 de marzo	3,721	2,984	80.2%	0.33%	136 días	75%	5%	20%	0%	0%	0%	0%	GMFIN, FINBE, VWLEASE
21 al 25 de marzo	2,596	2,168	83.5%	0.57%	133 días	68%	9%	19%	4%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, AFIRALM
28 al 31 de marzo	3,795	3,618	95.3%	0.22%	100 días	67%	0%	28%	5%	0%	0%	0%	AFIRALM, VWLEASE, GMFIN
Total	16,522	14,685	88.88%	0.36%	106 días	70.1%	3.1%	23%	4%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, AFIRALM

Fuente: Banorte con información de Convocatorias de Subastas y Avisos de Oferta Pública de deuda de marzo de 2022. * Porcentaje de cada nivel de calificación sobre el monto colocado por semana.

Principales Emisores. El 69.0% de la deuda de corto plazo lo detentan 10 emisores, entre los que resaltan por su monto en circulación: Almacenadora Afirme (\$5,322 millones), Arrendadora Actinver (\$4,547 millones) y GM Financiera (\$4,425 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

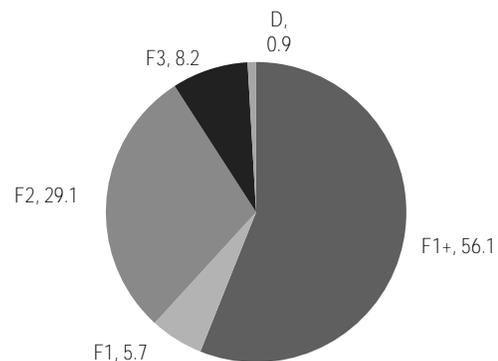
	AFIRALM	ARREACT	GMFIN	VWLEASE	UNIFIN	ELEKTRA	START	FACTOR	TOYOTA	MEXAMX
S&P	mxA-2	-	mxA-1+	mxA-1+	mxA-3	-	-	-	mxA-1+	mxA-2
Moody's	-	-	-	MX-1	-	-	MX-1	-	-	-
Fitch	-	F1+mex	F1+mex	-	-	F1+mex	-	F2mex	F1+mex	F2mex
HR Ratings	HR1	HR1	-	HR+1	HR1	HR1	HR+1	HR2	-	HR2
PCR Verum	-	1+/M	-	-	1/M	1+/M	1+/M	-	-	-

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras al cierre de marzo de 2022. nd: no disponible

Principales Sectores y Calificación. Durante marzo de 2022 el sector Servicios Financieros sigue al frente del mercado de CP con el mayor porcentaje de monto en circulación (52.6% vs 45.1% en marzo 2021), derivado de las contribuciones por parte de Arrendadora Actinver, Almacenadora Afirme y recientemente Unifin. A este sector, le sigue el sector Automotriz con una participación del 14.0% (vs 15.5% en marzo 2021) por la reactivación de VW Leasing y Toyota.

Distribución por sector y calificación
Millones de pesos, %

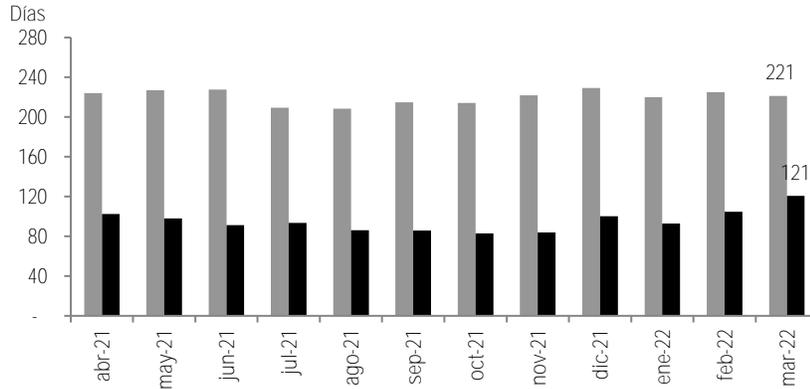
Sector	2022*		2021	Var. (pp)
	Monto	%		
Serv. Financieros	23,281	52.6	45.1	7.5
Automotriz	6,179	14.0	15.5	-1.5
Consumo	4,027	9.1	13.7	-4.6
SFOL E MYPE	2,151	4.9	3.9	0.9
SFOL E Interm.	1,742	3.9	2.4	1.6
Hipotecario	1,236	2.8	1.5	1.3
Otros	5,663	12.8	-	-
Total*	44,279	100	-	-



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP / Agencias calificadoras, *a marzo de 2022.

Perfil de Vencimientos. Durante marzo de 2022, los días por vencer promedio ponderado de la deuda de CP se ubicaron en 121 días, por arriba de los 112 días registrados en marzo de 2021.

Plazo vs DxV

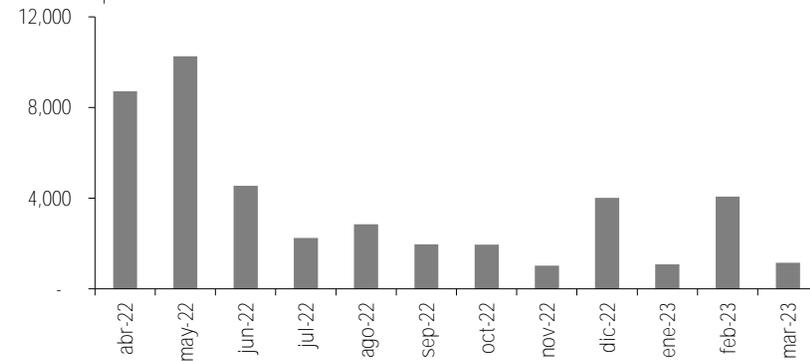


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2022

Para abril de 2022 se esperan vencimientos por \$8,718 millones. El 19.7% de los \$44,279 millones de Deuda Corporativa de Corto Plazo en circulación vence en marzo de 2022, cuando al cierre de febrero se esperaba que venciera el 34.1% durante marzo de 2022. Es importante considerar que los emisores de este mercado refinancian sus vencimientos de manera recurrente.

Perfil de Vencimientos

Millones de pesos

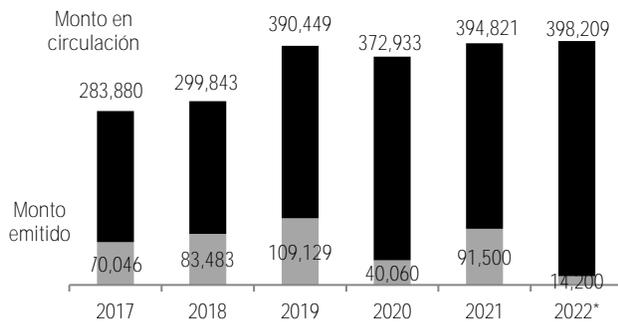


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2022.

Mercado de Bonos Bancarios

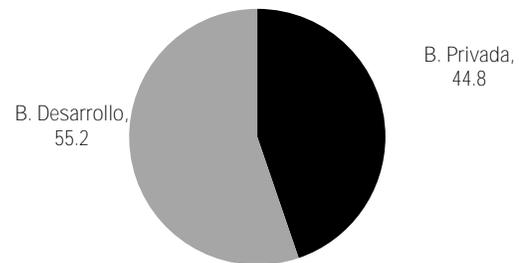
Evolución del Mercado. El mercado de bonos bancarios cerró marzo de 2022 con un monto en circulación de \$398,209 millones, lo cual representa un incremento del 5.7% con respecto al mismo mes de 2021. Para el mercado de bonos bancarios estamos incluyendo Certificados Bursátiles Bancarios emitidos por bancos privados (94) y por la Banca de Desarrollo (CD). En este sentido, al cierre de marzo de 2022 el 44.8% 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 marzo de 2022.

Clasificación por tipo de banco
%



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2022.

Últimas colocaciones en el mercado Bancario. Durante marzo se llevaron a cabo cuatro colocaciones por un monto de \$11,200 millones por parte de Consubanco y Banco Nacional de Comercio Exterior. Las emisiones registradas en 2022 (\$14,200 millones) representan un decremento de 11.2% frente al mismo periodo de 2021 (\$16,000 millones).

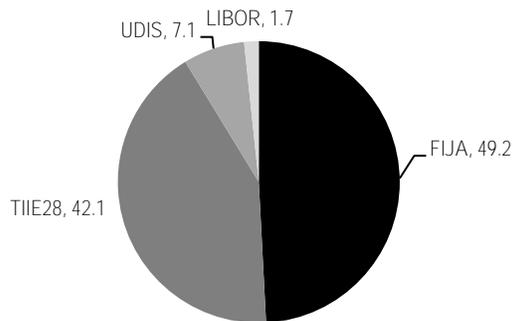
Últimas Emisiones Bancarias

Emisión	Monto \$mdp	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Amort.	Calificación S&P/Moody's/Fitch/HR	Sector	Emisor
94CSBANCO22	1,200	03-mar-22	27-feb-25	TIEE28 + 1.55%	Bullet	//A- (mex)/HRA	B. Privado	Consubanco
CDBACMEXT22X	3,000	29-mar-22	25-mar-25	TIEE28 - 0.07%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	Bancomext
CDBACMEXT22-2X	3,000	29-mar-22	23-mar-27	TIEE28 - 0.05%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	Bancomext
CDBACMEXT22-3X	4,000	29-mar-22	16-mar-32	FIJA: 8.70%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	Bancomext
Total	\$11,200							

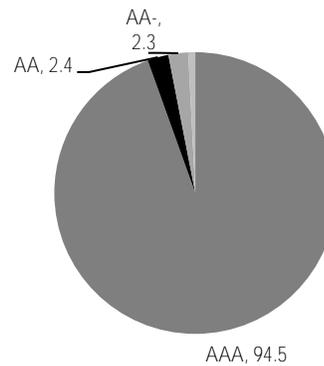
Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, Solicitudes CNBV, Avisos de Oferta Pública y "Selling Memos". nd: no disponible. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *Reaperturas

Condiciones del Mercado – Bonos Bancarios. Al cierre de marzo de 2022 el 49.2% 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 / 43.8%) y una parte a tasa fija real (7.1%). Por otro lado, es importante mencionar que la mayoría de las emisiones bancarias cuentan con la máxima calificación crediticia ‘AAA’ (94.5% del monto en circulación).

Distribución por tasa
%



Distribución por calificación
%

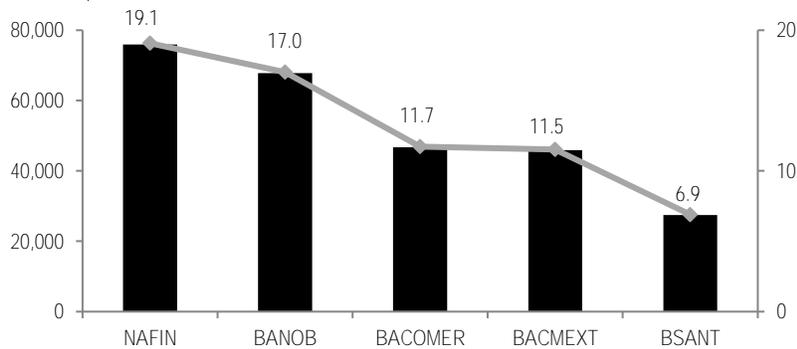


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2022.

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2022.

Principales Emisores de Bonos Bancarios. El 66.2% del mercado en circulación está integrado por cinco emisores, de los cuales Nafin cuenta con el 19.1% del total, ubicándose como el principal colocador del mercado.

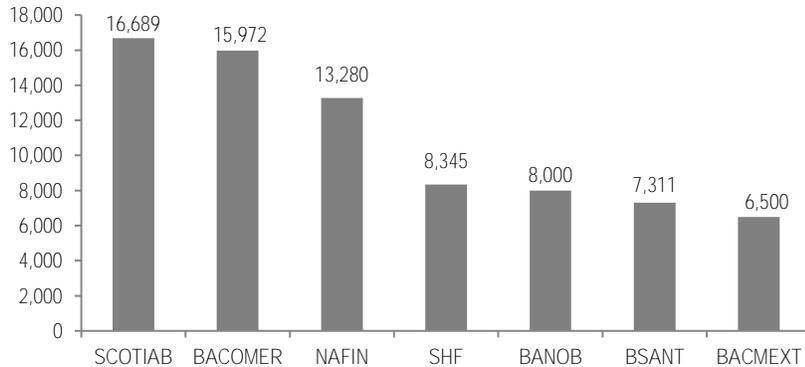
Principales emisores
Millones de pesos, %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2022.

Perfil de Vencimientos. Durante marzo de 2022 se presentaron tres vencimientos en el mercado bancario por parte de Consubanco y Scotiabank por \$9,900 millones. Por su parte, en los próximos 12 meses esperamos que las amortizaciones sumen \$97,917 millones, lo cual representaría el 24.6% del monto en circulación. Cabe señalar que, de dicha cantidad, Scotiabank tiene amortizaciones programadas de \$16,689 millones.

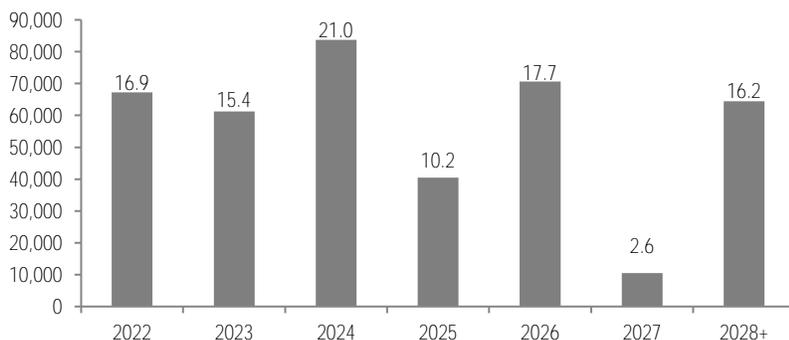
Próximos vencimientos (12M)
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP.

El 16.9% (\$67,208 millones) del mercado vence en 2022, mientras que en 2023 y 2024 se espera el vencimiento del 15.4% (\$61,214 millones) y 21.0% (\$83,747 millones), respectivamente. Cabe señalar que dentro de las emisiones con mayor monto a vencer en 2022 se encuentran: SCOTIAB 19 por \$6,005 millones, BANORTE 19 por \$5,400 millones y NAFR 220722 por \$5,280 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 marzo de 2022.

Anexo 1. Principales Emisores* - LP

EMISORA	MONTO EMITIDO \$millones	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE	
1	PEMEX	129,971	11.16%	mx AAA/A3.mx/nd/HR AAA	Petróleos Mexicanos
2	CFE	98,224	8.44%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Comisión Federal de Electricidad
3	TFOVIS	80,563	6.92%	mx AAA/nd/nd/nd	FOVISSSTE
4	FIRA	59,858	5.14%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
5	CIENCB	37,656	3.23%	nd/nd/nd/nd	Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V.
6	FUNO	35,322	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	28,288	2.43%	nd/nd/nd/nd	Red de Carreteras de Occidente, S.A.P.I.B. de C.V.
9	GAP	26,000	2.23%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Grupo Aeroportuario del Pacífico, S.A.B. de C.V.
10	MXPUCB	23,690	2.03%	nd/nd/nd/nd	Fonadin
11	GMXT	22,800	1.96%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	GMéxico Transportes, S.A. de C.V.
12	GCDMXCB	21,802	1.87%	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	19,303	1.66%	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	17,782	1.53%	nd/nd/A+ (mex)/HR AA+	Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.
17	CHIHCB	15,404	1.32%	mx A+/A2.mx/BBB+ (mex)/nd	Gobierno del Estado de Chihuahua
18	CETELEM	15,031	1.29%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
19	LIVEPOL	15,000	1.29%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	El Puerto de Liverpool, S.A.B. de C.V.
20	TMMCB	14,995	1.29%	nd/nd/nd/nd	Transportación Marítima Mexicana y TMM División Marítima
21	ARCA	13,350	1.15%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Arca Continental, S.A.B. DE C.V.
22	GICSA	11,000	0.94%	mx CCC/nd/nd/HR B-	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.
23	CONMEX	10,607	0.91%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Concesionaria Mexiquense
24	FHIPO	10,300	0.88%	nd/nd/nd/HR AA+	Fideicomiso Hipotecario (FHIPO)
25	CAMS	9,552	0.82%	nd/nd/nd/nd	Concesionaria de la Autopista Monterrey Saltillo, S.A. de C.V.
26	OMA	9,000	0.77%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Grupo Aeroportuario del Centro Norte, S.A.B. de C.V. (OMA)
27	FIBRAPL	8,860	0.76%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Prologis Property México, S.A. de C.V.
28	PAMMCB	8,810	0.76%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
29	EDONL	8,556	0.73%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
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	CEDEVIS	8,243	0.71%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Infonavit
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	HERDEZ	7,500	0.64%	mx AA/nd/AA (mex)/nd	Grupo Herdez, S.A.B. de C.V.
36	GPH	7,500	0.64%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Grupo Palacio de Hierro, S.A.B. de C.V.
37	PASACB	7,479	0.64%	nd/nd/nd/nd	Pápagos Servicios para la Infraestructura y Sarre Infraestructura y Servicios
38	ALSEA	7,000	0.60%	nd/nd/A- (mex)/HR A-	ALSEA, S.A.B. de C.V.
39	CHIACB	6,701	0.58%	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	6,341	0.54%	nd/C.mx/nd/nd	Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V.
42	IPORCB	6,037	0.52%	nd/nd/nd/nd	Operadora Metropolitana de Carreteras, S.A. de C.V.
43	LPSLCB	5,819	0.50%	nd/nd/nd/nd	Libramiento ICA La Piedad, S.A. de C.V., ICA San Luis, S.A. de C.V.
44	FSHOP	5,733	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	AMX	5,386	0.46%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	America Móvil S.A. De C.V.
47	DAIMLER	5,200	0.45%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	DAIMLER México, S.A. de C.V.
48	OPI	5,136	0.44%	nd/nd/nd/nd	Organización de Proyectos de Infraestructura, S. de R.L. de C.V.
49	TOYOTA	5,125	0.44%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Toyota Financial Services México, S.A. de C.V.
50	AERMXXCB	5,050	0.43%	nd/nd/nd/nd	Aerovías de México
51	MOLYMET	5,020	0.43%	mx AA/nd/AAA (mex)/nd	Molibdenos y Metales S.A.
52	TELMEX	5,000	0.43%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Teléfonos de México, S.A. de C.V.
53	MFRISCO	5,000	0.43%	nd/B3.mx/A- (mex)/HR A-	Minera Frisco, S.A.B. de C.V.
54	GRUMA	5,000	0.43%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	GRUMA, S.A.B. de C.V.
55	GMACFIN	4,634	0.40%	mx CC/nd/CCC (mex)/nd	Gmac Financiera
Total Muestra*		987,111	84.78%		

Fuente: Banorte / BMV / Calificadoras, al cierre de marzo de 2022. *El total de la muestra no contempla todo el mercado, sólo el 84.8% 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	5,322	12.0%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Gpo. Fin.
2 ARREACT	4,547	10.3%	- / - / F1+mex / HR1	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.
3 GMFIN	4,425	10.0%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financiera de México, S.A. de C.V., SOFOM ENR
4 VWLEASE	3,924	8.9%	mxA-1+ / MX-1 / - / HR+1	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
5 UNIFIN	3,000	6.8%	mxA-3 / - / - / HR1	Unifin Financiera, S.A.B. de C.V.
6 ELEKTRA	2,500	5.6%	- / - / F1+mex / HR1	Grupo Elektra S.A. de C.V.
7 START	2,151	4.9%	- / MX-1 / - / HR+1	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER, Banregio Grupo Financiero
8 FACTOR	1,742	3.9%	- / - / F2mex / HR2	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR
9 TOYOTA	1,573	3.6%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Toyota Financial Services México S.A. de C.V.
10 MEXAMX	1,381	3.1%	mxA-2 / - / F2mex / HR2	Mexarrend, S.A.P.I. de C.V.
11 FEFA	1,000	2.3%	mxA-1+ / - / F1+mex / HR+1	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
12 FORTALE	1,000	2.3%	- / MX-2 / F2mex / -	Fortaleza Materiales, S.A.B. de C.V. (Elementia)
13 TPLAY	1,000	2.3%	- / - / - / HR2	Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V.
14 AFIRMAR	839	1.9%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.
15 LAB	826	1.9%	- / - / F1+mex / HR1	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.
16 SFPLUS	825	1.9%	- / - / F2mex / HR2	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER
17 PCARFM	682	1.5%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Paccar Financiera México, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
18 ION	636	1.4%	- / - / - / HR3	ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.
19 FINBE	622	1.4%	- / - / F1+mex / HR1	Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
20 FHIPO	600	1.4%	- / - / - / HR1	Fideicomiso Hipotecario
21 MINSА	594	1.3%	- / MX-2 / - / -	Grupo Minsa S.A.B. de C.V.
22 NAVISTS	520	1.2%	mxA-1+ / - / - / HR+1	Navistar Financiera, S.A. de C.V. SOFOM ENR
23 MFRISCO	500	1.1%	- / - / F2mex / HR2	Minera Frisco, S.A.B. de C.V.
24 CIE	500	1.1%	- / - / - / HR1	Corporación Interamericana de Entretenimiento, S.A.B. de C.V.
25 DONDE	500	1.1%	- / - / - / HR1	Fundación Rafael Dondé, I.A.P.
26 MERCFIN	474	1.1%	- / - / F2mex / HR2	Mercader Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, ENR
27 AUTLAN	450	1.0%	- / - / F2mex / HR2	Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.
28 CETELEM	449	1.0%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.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	300	0.7%	- / - / - / HR2	Grupo Hyc, S.A. de C.V.
33 PDN	246	0.6%	- / - / F1mex / HR1	Portafolio de Negocios
34 AFIRFAC	50	0.1%	mxA-1 / - / - / -	Factoraje Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Grupo Financiero
35 CREDICL	50	0.1%	- / - / F2mex / HR2	Crediclub, S.A. de C.V., S.F.P.
36 COMERCI	43	0.1%	- / - / Dmex / -	Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V.
Total *	44,279	100%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras, al cierre de marzo 2022. *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	19.1%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HRAAA	Nacional Financiera
2	BANOB	67,791	17.0%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
3	BACOMER	46,703	11.7%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	BBVA Bancomer
4	BACMEXT	45,880	11.5%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Comercio Exterior
5	BSANT	27,461	6.9%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Santander S.A.
6	SHF	23,345	5.9%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Sociedad Hipotecaria Federal
7	BINBUR	19,740	5.0%	mxAAA/AAA (mex)/HRAAA	Banco Inbursa
8	SCOTIAB	17,839	4.5%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Scotiabank Inverlat
9	HSBC	17,370	4.4%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	HSBC
10	BLADEX	16,000	4.0%	mxAAA/AAA (mex)/	Banco Latinoamericano de Comercio Exterior
11	BANORTE	10,320	2.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Mercantil del Norte
12	COMPART	9,610	2.4%	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	3,200	0.8%	//A- (mex)/HRA	Consbanco S.A.
16	VWBANK	1,000	0.3%	mxAAA/Aaa.mx//	Volkswagen Bank
	Total	398,209	100.0%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras, al cierre de marzo 2022. *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 Luis García Casales, Yazmín Selene Pérez Enríquez, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, David Alejandro Arenas Sánchez, Paola Soto Leal, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Daniela Olea Suárez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo e Isaías Rodríguez Sobrino, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

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

Remuneración de los Analistas.

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

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

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

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

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

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

Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

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

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

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

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

Determinación de precios objetivo

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

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

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

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas

Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandropadilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	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
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente 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

Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144

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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
David Alejandro Arenas Sánchez	Subdirector Análisis Bursátil	david.arenas.sanchez@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 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

Análisis Cuantitativo

Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandrocervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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	alejandraguilar@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandrofaesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandrofrigolet@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	raul.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