

LO ÚLTIMO EN DEUDA CORPORATIVA Preferencia por menor riesgo ante entorno actual

8 de julio 2022

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

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

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

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

- En junio, la actividad de subastas se moderó contra lo observado el mes anterior con la colocación de ocho bonos por \$11,500 millones, sin embargo, en el comparativo anual, la colocación incrementó 29.2%
- En las subastas del mes, se mantuvo la preferencia por las emisiones quirografarias con tasa variable. Esperamos que esta tendencia se mantenga en el 3T22
- Por su parte, en el mercado de corto plazo se colocaron \$15,928 millones, monto 5.6% superior al registrado en el mismo mes del año anterior. Así, el monto en circulación se ubicó en \$44,298 millones (-11.8% a/a)
- En el mercado bancario se colocaron \$12,307 millones mediante dos bonos por parte de BBVA México y Banco Actinver; las emisiones registradas en el 1S22 representan un incremento de 78.5% a/a

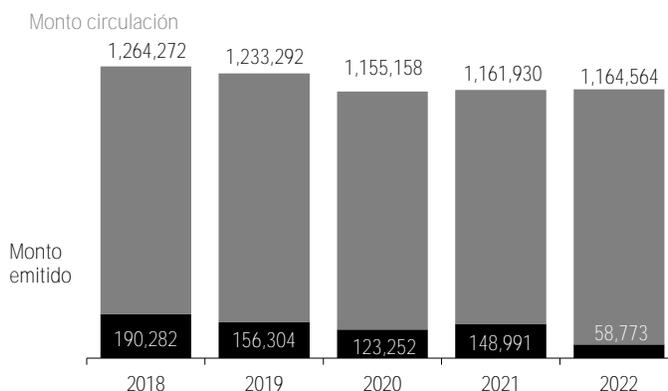
Mercado de deuda corporativa de LP. En el mes de junio la actividad de colocaciones se moderó, con solo ocho bonos emitidos por un monto de \$11,500 millones (-39.7% m/m), sin embargo, en el comparativo anual la actividad fue positiva con un incremento de 29.2%. En términos de sobretasas, las colocaciones del mes se ubicaron por debajo de los niveles esperados por la media de las muestras de calificación. Este fenómeno lo atribuimos a que la mayoría de los emisores del mes son conocidos para el mercado, cuentan con altas calificaciones crediticias o participan en sectores relativamente más seguros, en un entorno de aversión al riesgo ante la incertidumbre en los mercados financieros. En el mes de julio esperamos alto dinamismo con hasta \$38,500 millones a subastarse. A pesar de que muchas de las emisiones en el *pipeline* mantienen las características de relativamente menor riesgo, tendremos emisores nuevos y conocidos con menores calificaciones, que darán un mejor panorama de la preferencia de los inversionistas, así como una comparativa de las sobretasas.

Contenido

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

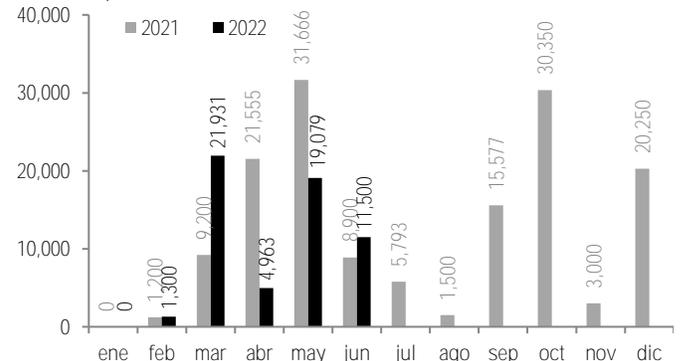
Documento destinado al público en general

Evolución del mercado de deuda de LP
Millones de pesos



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

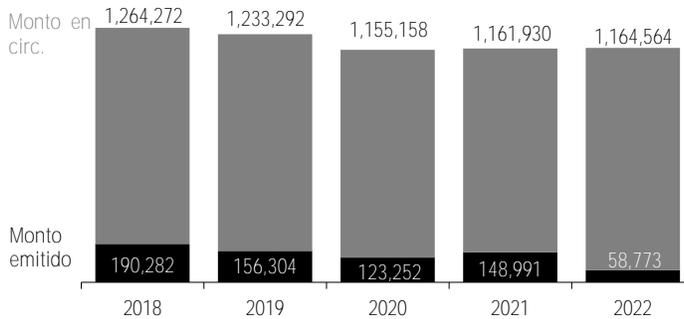
Monto Mensual Emitido LP
Millones de pesos



Mercado de Deuda Corporativa – Largo Plazo

Evolución del Mercado. Al cierre de junio de 2022, el monto en circulación del mercado de deuda corporativa de mediano y largo plazo ascendió a \$1,164,564 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



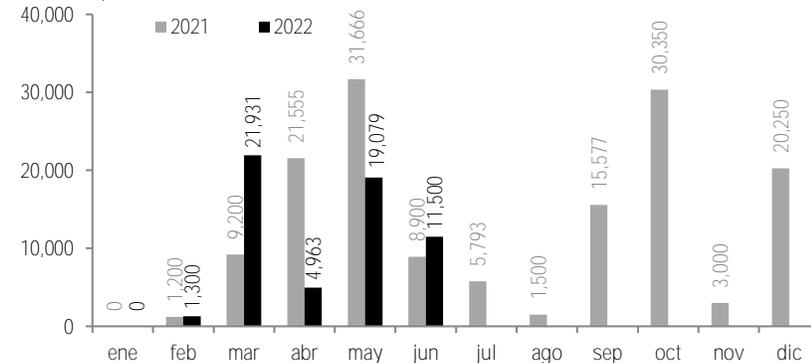
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, a junio de 2022.

	2018	2019	2020	2021	2022*
Certificado Bursátil					
Total emitido	190,282	156,304	124,752	148,991	58,773
En circulación	1,258,236	1,227,255	1,155,158	1,161,930	1,164,564
CPO's**					
En circulación	6,037	6,037	0	0	0
Total Emitido	190,282	156,304	124,752	148,991	58,773
Crecimiento A/A*	-16.9%	-17.9%	-20.2%	20.9%	-60.6%
Total circulación	1,264,272	1,233,292	1,155,158	1,161,930	1,164,564
Crecimiento A/A*	5.0%	-2.5%	-6.3%	0.6%	0.2%

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

Emisiones de junio 2022. Durante el sexto mes del año se llevaron a cabo ocho colocaciones en el mercado de largo plazo por \$11,500 millones, el cual fue 29.2% mayor al observado en el mismo mes de 2021.

Monto emitido mensual
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, con información a junio 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
FEEXPCB 22	150	ABS	02-jun-22	02-dic-26	TIIE-28 + 3.3%	///HR AAA	Factor Exprés
AC 22	1,150	No	14-jun-22	05-jun-29	FIJA : 9.32%	mxAAA/AAA(mex)/	Arca Continental
AC 22-2	3,200	No	14-jun-22	09-jun-26	TIIE-28 + 0.04%	mxAAA/AAA(mex)/	Arca Continental
HERDEZ 22-2L	1,500	No	29-jun-22	09-dic-26	TIIE-28 + 0.31%	mxAA/AA(mex)/	Grupo Herdez
HERDEZ 22L	1,500	No	29-jun-22	16-jun-32	FIJA : 9.78%	mxAA/AA(mex)/	Grupo Herdez
CETELEM 22*	1,225	No	30-jun-22	24-mar-26	FIJA : 9.38%	mxAAA/AAA(mex)/	Cetelem
CETELEM 22-2	775	No	30-jun-22	26-jun-25	TIIE-28 + 0.16%	mxAAA/AAA(mex)/	Cetelem
INVEX 22	2,000	No	30-jun-22	25-jun-26	TIIE-28 + 1.2%	mxA-/A+.mx/A+(mex)/	Invex Controladora
Total	11,500						

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 primer semestre de 2022, se ha observado una clara preferencia por emisiones a tasa variable con el 68.8% del monto total. Con nuestra expectativa de que [la tasa de referencia alcanzaría 10.0% al cierre de 2022](#), esperamos que los inversionistas mantengan una preferencia por bonos con tasas revisables en la segunda mitad del año.

En relación con la **Reserva Federal**, en línea con lo anticipado por el mercado, el Fed elevó la tasa de referencia en 75pb a un rango entre 1.50% - 1.75%, el mayor incremento desde 1994. La decisión no fue unánime, con Esther George, del Fed de Kansas City, favoreciendo un aumento de solo 50pb. Respecto al *forward guidance*, reiteraron que “*el Comité anticipa que será apropiado seguir subiendo el rango de la tasa de referencia.*” Nuestro equipo de Análisis Económico [modificó su expectativa de la tasa de Fed funds](#). Estiman un nuevo incremento de 75pb en julio, seguido de +50pb cada uno en septiembre, noviembre y diciembre. Con esto, la tasa cerraría 2022 en un rango entre 3.75% - 4.00%. Para 2023, ven un periodo de estabilidad seguido de recortes acumulados de 150pb en el último trimestre, llegando en diciembre a 2.25% - 2.50%.

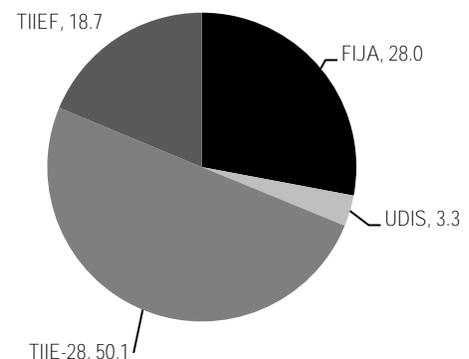
Por su parte, **Banxico** publicó las minutas de la decisión del 23 de junio, en la cual aumentaron la tasa de referencia 75pb a 7.75% por unanimidad. El contenido de las minutas mantuvo un tono *hawkish*, muy similar al del comunicado. Seguimos viendo una fuerte preocupación sobre la inflación y el deterioro en las expectativas para todos los plazos. Nuestro equipo de Análisis Económico reiteró su expectativa de un alza de 75pb en la decisión del 11 de agosto, seguida de tres alzas más de 50pb. Con esto, la tasa de referencia alcanzaría 10.00% al cierre de año.

Certificados Bursátiles – Tasa de referencia
Millones de pesos, %

Tasa referencia	Emisiones en 2022	%
FIJA	16,432	28.0
UDIS	1,910	3.3
Total Variable	40,430	68.8
TIIE-28	29,430	50.1
TIIE-F	11,000	18.7
CETE 182	0	0
LIBOR	0	0
MIXTA	0	0
Total	58,773	100.00

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

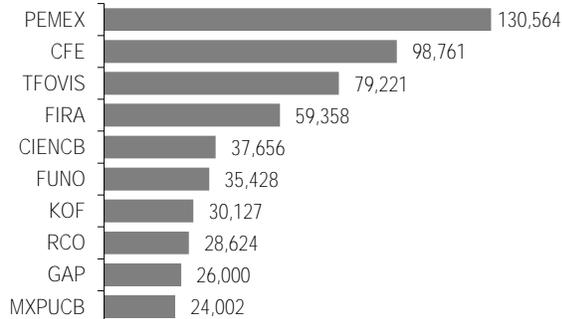
Distribución por tasa de referencia, 2022
%



Los porcentajes pueden no coincidir por el redondeo.

Principales Emisores de LP. El 47.2% 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 19.7% 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, todos cuentan con la máxima calificación en escala nacional de ‘AAA’.

Principales emisores o fideicomitentes*
Millones de pesos



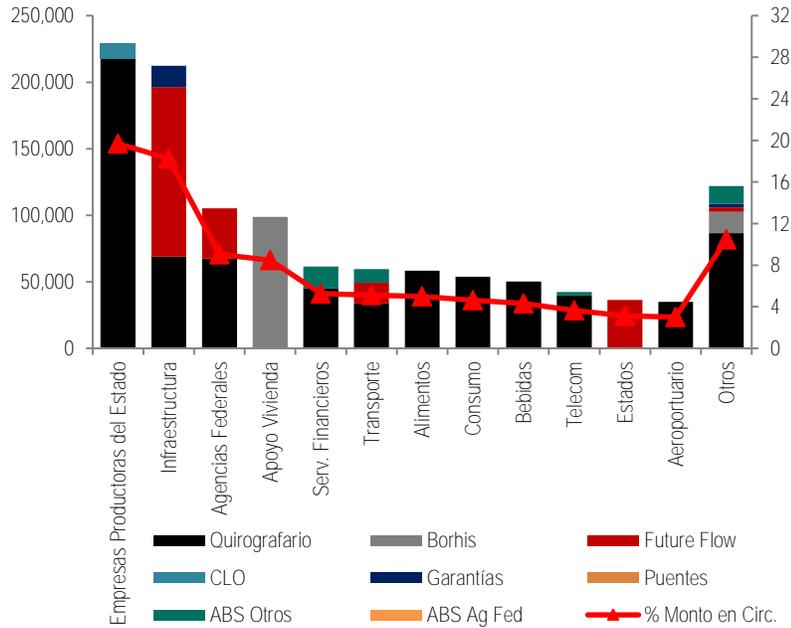
Calificación quirografaria del emisor*

	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	AAA.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 junio 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, Servicios Financieros y Transporte) detentan el 65.8% de la deuda en circulación. Las Empresas Productivas del Estado mantienen el 19.7% (incluye quirografarios y CDO's) del mercado mientras que el 34.2% restante está pulverizado en 18 sectores.

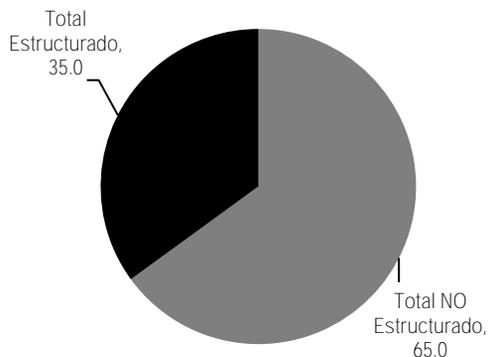
Distribución de deuda corporativa por sector y estructura
Millones de pesos (eje izq.), % (der.)



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

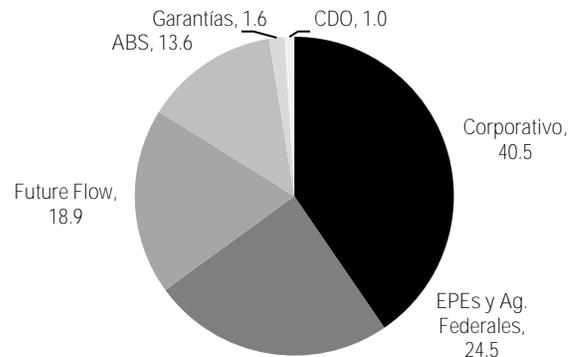
Distribución por Tipo de Riesgo (Estructura). Al cierre de junio de 2022, existen 227 emisiones estructuradas que representaron el 35.0% (\$407,831 millones) del total en circulación, mientras que durante el mismo periodo de 2021 este tipo de emisiones equivalían al 36.2% (\$419,464 millones). Cabe señalar que, a junio de 2022, dos tipos de estructuras representan el 32.5% del monto en circulación (*Asset Backed Securities* con 13.6% y *Future Flow* con 18.9%). Por otra parte, existen 261 emisiones no estructuradas (65.0% del monto total), donde 7 sectores representan el 48.2% del monto en circulación (Empresas Productivas del Estado 18.7%, Infraestructura 5.9%, Agencias Federales 5.8%, Alimentos 5.0%, Consumo 4.6%, Bebidas 4.3% y Telecom 3.9%).

Deuda corporativa en circulación %



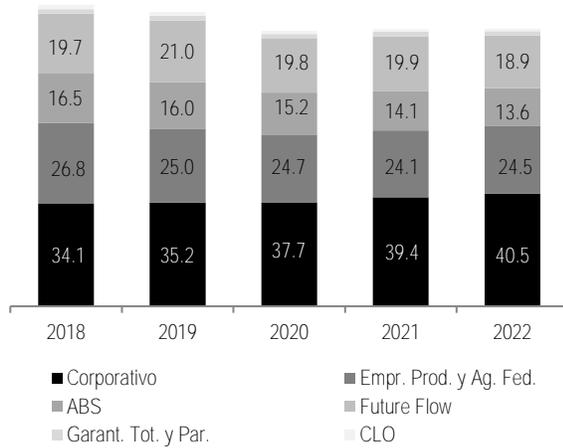
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2022.

Clasificación por tipo de estructura %



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

Montos en circulación
Millones de pesos, %



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

Montos emitidos
Millones de pesos

	2020	2021	2022
Corporativo			
Emitido	68,356	89,013	41,360
En circulación	435,197	457,604	471,123
Empresas Productivas del Estado y Ag. Fed.			
Emitido	32,443	34,177	11,000
En circulación	285,088	280,135	285,611
ABS			
Emitido	23,450	25,800	6,413
En circulación	175,604	163,864	158,039
Future Flow			
Emitido	0	0	0
En circulación	228,169	230,675	220,095
Garantías Totales y Parciales			
Emitido	502	0	0
En circulación	17,195	18,072	18,504
CLO			
Emitido	0	0	0
En circulación	13,905	11,579	11,192
Total			
Emitido	124,752	148,991	58,773
En circulación	1,155,158	1,161,930	1,164,564

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

Perfil de Vencimientos. Durante junio de 2022 se llevaron a cabo diez amortizaciones por un monto de \$12,264 millones, destacando que sólo dos de ellas se llevaron a cabo en su fecha de vencimiento legal y el resto fueron amortizaciones anticipadas.

Vencimientos en el mes

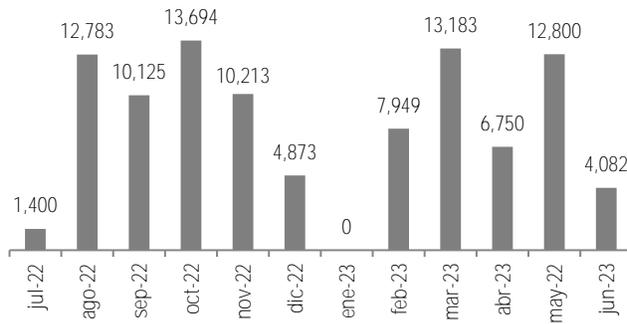
Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Venc.	Cupón	Amort.	Calificaciones
91PASACB11*	5,213	20.9	16-jun-22	FIJA : 10.1%	Bullet	mxCCC-//CC(mex)/
91PASACB11U*	1,718	20.9	16-jun-22	UDIS : 5.65%	Bullet	mxCCC-//CC(mex)/
91PASACB12*	149	20.4	16-jun-22	FIJA : 10.1%	Bullet	mxCCC-//CC(mex)/
91PSBCB12U*	313	20.4	16-jun-22	UDIS : 8%	Bullet	mxCCC-//CC(mex)/
95CDVITOT12-2U*	15	28.4	20-jun-22	UDIS : 4.2%	Parcial	mxAAA/AAA.mx//HRAAA
95FEFA17-5	2,024	5.1	21-jun-22	TIIE28 + 0.45%	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/HRAAA
91ALPHACB18*	38	5.1	22-jun-22	TIIE28 + 2.2%	Parcial	mxBBB-///HRBBB-
91KOF17-2	1,500	5.1	24-jun-22	TIIE28 + 0.25%	Bullet	mxAAA/AAA.mx//
91VINTE19X*	293	3.7	29-jun-22	TIIE28 + 2.28%	Parcial	///HR A+
91INVEX19*	1,000	3.0	30-jun-22	TIIE28 + 0.7%	Bullet	mxA-//A+(mex)/
Total	12,264					

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

Dentro del perfil de vencimientos destaca que **el 8.4% del monto en circulación vence en los próximos 12 meses**, donde sobresalen por monto las emisiones: KOF 13 por \$7,500 millones, FUNO 18 por \$5,400 millones, MFRISCO 18 por \$5,000 millones, CFE 21 por \$4,873 millones, y ELEKTRA 21 por \$4,010 millones. Adicionalmente, **el 8.0% (\$92,878 millones) del mercado vence en el año 2023.**

Vencimientos para los próximos 12 meses

Millones de pesos

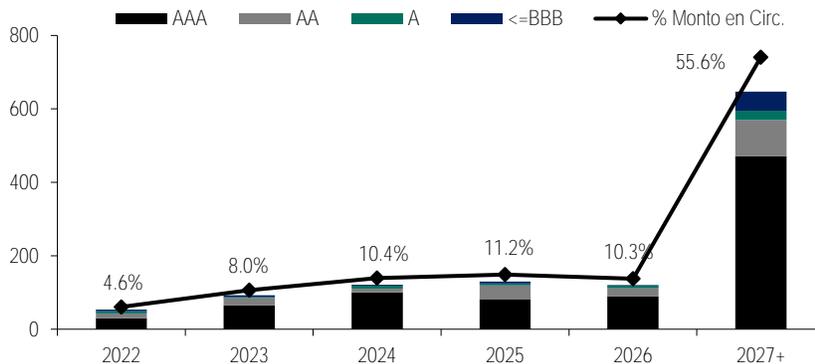


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2022.

Vencimientos	
Jul. 22	FSHOP17 (\$1400; A+)
Ago. 22	BACHOCO17 (\$1500; AAA); MFRISCO18 (\$5000; A-); DAIMLER19-3 (\$1500; AAA); GEOCB11 (\$8.3; nd); GEOCB11-2 (\$13.3; nd); GEOCB12 (\$11; nd); LIVEPOL17-2 (\$1500; AAA); FNCOT19 (\$2000; AAA); TOYOTA17-3 (\$1250; AAA)
Sep. 22	GBM19 (\$650; AA-); ACBE17-2 (\$1000; AAA); CETELEM19-3 (\$1300; AAA); CETELEM19-4 (\$1700; AAA); AZTECA17 (\$4000; C); GMXT17-2 (\$1475; AAA)
Oct. 22	ELEKTRA19-2 (\$2500; AA+); FEFA21 (\$2684; AAA); CFE20 (\$2999.9; AAA); FERROMX07-2 (\$1500; AAA); ELEKTRA21 (\$4009.8; AA+)
Nov. 22	CREALCB17 (\$111.1; AA+); GAP17-2 (\$2300; AAA); RUBA17 (\$83.3; AA-); FEFA17-8 (\$2180; AAA); NRF19 (\$2500; AA-); FIBRAHD19 (\$1388.3; AA); DHIC15 (\$1650; AA+)
Dic. 22	CFE21 (\$4873.4; AAA)
Ene. 23	
Feb. 23	IENOVA13 (\$3900; AA-); FEFA19V (\$2500; AAA); MOLYMET13 (\$1020; AA); CADU18 (\$228.6; BBB); GHEMA18 (\$300; A-)
Mar. 23	DAIMLER20-2 (\$2000; AAA); AC13-2 (\$1700; AAA); GCARSO20 (\$3500; AAA); OMA13 (\$1500; AAA); FEFA18-3 (\$2300; AAA); CIRCLEK18 (\$1282.5; A-); FUTILCB19 (\$400; AAA); ELEKTRA16-2 (\$500; AA-)
Abr. 23	GBM18 (\$350; AA-); FUNO18 (\$5400.4; AAA); GPH19 (\$1000; AAA)
May. 23	KOF13 (\$7500; AAA); CTIGOCB20 (\$600; AA+); VWLEASE19-2 (\$2500; AAA); DAIMLER18-2 (\$1700; AAA); INVEX20 (\$500; A-)
Jun. 23	ACTINVR22 (\$350; AA-); GAP20-2 (\$602; AAA); FSHOP19 (\$130.1; A+); FEFA20V (\$3000; AAA)

Perfil de vencimientos

Miles de millones de pesos, %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio 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
MEGA 22	7,000	13-jul-22	nd-nd-27	TIIE-28	Bullet	Telecom.	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Sant - Scotia	Megacable
MEGA 22-2		13-jul-22	nd-nd-32	Fija	Bullet	Telecom.	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Sant - Scotia	Megacable
HIR 22	500	13-jul-22	15-jul-25	TIIE-28	Bullet	Vivienda	///HR AA-/AA-/M	BBVA - Santander	HIR Casa
TOYOTA 22	2,000	14-jul-22	26-ene-26	TIIE-28	Bullet	Automotriz	mxAAA//AAA(mex)//	BBVA - Santander	Toyota FSM
TOYOTA 22-2		14-jul-22	15-ene-27	Fija	Bullet	Automotriz	mxAAA//AAA(mex)//	BBVA - Santander	Toyota FSM
ELEKTRA 22-3	5,000	19-jul-22	09-oct-25	TIIE-28	Bullet	Consumo	////	Actinver - Punto	Grupo Elektra
ELEKTRA 22-4		19-jul-22	12-jul-29	Fija	Bullet	Consumo	////	Actinver - Punto	Grupo Elektra
ELEKTRA 22-2U		19-jul-22	12-jul-29	Udis	Bullet	Consumo	////	Actinver - Punto	Grupo Elektra
FNCOT 22S	2,000	20-jul-22	18-jul-25	TIIE-28	Bullet	Ag. Fed.	//AAA(mex)//	Scotiabank	Instituto Fonacot
EDOMEX 22X	3,000	20-jul-22	nd-jul-37	Fija	Parcial	Estados	//AAA(mex)/HR AAA/	Bnte - BBVA - Scotia	Estado de México
GMFIN 22*	500	21-jul-22	23-may-25	TIIE-28	Bullet	Automotriz	mxAAA////	BBVA - Scotiabank	GM Financiera de Méx
KIMBER 22	10,000	28-jul-22	nd-nd-27	TIIE-28	Bullet	Papel	mxAAA//AAA(mex)//	Citibanamex - BBVA	Kimberly-Clark
KIMBER 22-2		28-jul-22	nd-nd-34	Fija	Parcial	Papel	mxAAA//AAA(mex)//	Citibanamex - BBVA	Kimberly-Clark
BACHOCO 22	3,000	03-ago-22	01-ago-25	TIIE-28	Bullet	Alimentos	//AAA(mex)/HR AAA/	Santander - Scotia	Industrias Bachoco
VASCONI 22L	1,000	nd-nd-22	nd-nd-25	TIIE-28	Bullet	Gpos Ind.	//A-(mex)/HR A/	Actinver - Punto	Grupo Vasconia
Total	\$34,000								

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

Emisiones Estructuradas

Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calif. S&P/Moody's /Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
ECREDCB 22	500	12-jul-22	nd-nd-27	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAAA//HR AAA/	Bnte - HSBC - Interc	Exitus Credit
AUNETCB 22U	8,000	28-jul-22	nd-nd-35	Udis	Parcial	Infraest.	FF	//AAA(mex)/HR AAA/	Santander	Autov. Necaxa-Tehuacán
CSBCB 22	3,000	31-ago-22	nd-nd-27	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Sant - BBVA Scotia	Consubanco
CSBCB 22-2		31-ago-22	nd-nd-29	Fija	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Sant - BBVA Scotia	Consubanco
CSBCB 22U		31-ago-22	nd-nd-31	Udis	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Sant - BBVA Scotia	Consubanco
Total	\$11,500									

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 Bancarias

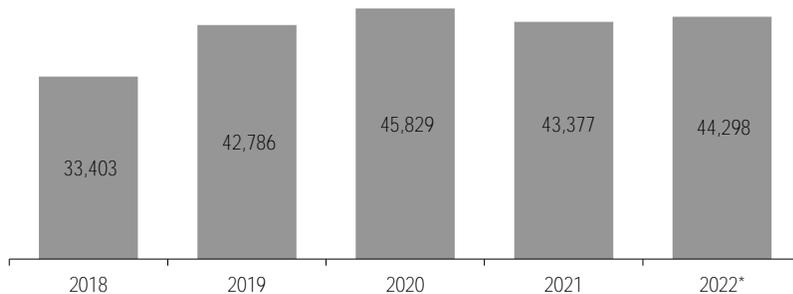
Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calif. S&P / Moody's / Fitch / HR	Coloc.	Emisor
BSMX 22-3	5,000	07-jul-22	06-jul-26	TIIE-28	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)//	Santander	Banco Santander México
BACMEXT 22X*	5,000	13-jul-22	25-mar-25	TIIE-28	Bullet	/AAA.mx//	Banorte - BBVA - Scotiabank	Bancomext
BACMEXT 22-2X*		13-jul-22	23-mar-27	TIIE-28	Bullet	/AAA.mx//	Banorte - BBVA - Scotiabank	Bancomext
BACMEXT 22-3X*		13-jul-22	16-mar-32	Fija	Bullet	/AAA.mx//	Banorte - BBVA - Scotiabank	Bancomext
COMPART 22S	2,000	17-ago-22	nd-nd-26	TIIE-28	Bullet	////	Actinver - Banorte - BBVA	Banco Compartamos
CABEI 1-22S	3,000	nd-nd-22	nd-nd-25	TIIE-28	Bullet	mxAAA/AAA.mx//	HSBC - Scotiabank	BCIE
CABEI 2-22S		nd-nd-22	nd-md-29	Fija	Bullet	mxAAA/AAA.mx//	HSBC - Scotiabank	BCIE
Total	\$15,000							

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

Mercado de Deuda Corporativa – Corto Plazo

Al cierre de junio de 2022, el monto en circulación del mercado de Deuda Corporativa de Corto Plazo, que incluye CBs tipo de valor 92 y 93, ascendió a \$44,298 millones, 11.8% menor con respecto al cierre del mismo mes en 2021. Durante junio de 2022 se colocaron \$15,928 millones, monto 5.6% superior al registrado en junio 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. En cuanto al porcentaje emitido, en junio ascendió a 88.7% de lo convocado, nivel por abajo al promedio en meses anteriores a la pandemia por COVID-19, con sectores mermados por el entorno macroeconómico actual.

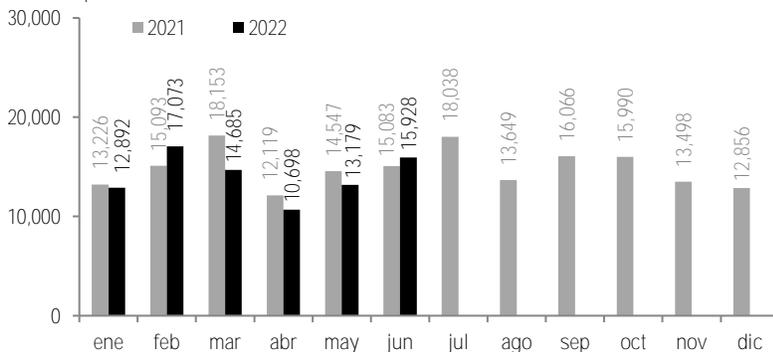
Evolución Mercado de Deuda Corto Plazo
Millones de pesos



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

Emisiones en junio 2022. El monto emitido (\$15,928 millones) fue 5.6% superior respecto a junio de 2021 (\$15,083 millones). Por su parte, el monto acumulado colocado en 2022 (\$84,454 millones) fue 4.3% menor a lo registrado durante 2021.

Monto emitido mensual
Millones de pesos



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

Condiciones del Mercado – Subastas de Colocación. El 88.7% de los recursos convocados fueron colocados durante junio de 2022. En este periodo, el promedio del *spread* de las emisiones quirografarias de corto plazo referenciadas a la TIIE-28 resultó en 0.68%, esto es 1pb menor al promedio de 0.69% registrado en junio de 2021. Por otro lado, de lo emitido en el mes (\$15,928 millones), el 73.1% tiene calificación de corto plazo en escala nacional ‘F1+'. Así, los emisores que destacaron fueron: 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.	4,500	76%	Cetelem, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.	500	100%
GM Financiera de México, SA de CV, SOFOM ENR	3,250	89%	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.	470	100%
Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. Créd.	2,019	98%	Almacenadora Mercader, S.A., Org. Aux. Crédito	200	100%
Grupo Elektra S.A. de C.V.	1,500	100%	Portafolio de Negocios	200	100%
Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER	900	100%	Grupo Minsa S.A.B. de C.V	200	100%
Paccar Financiera México, SA de CV, SOFOM, ENR	1,000	81%	Mexarrend, S.A.P.I. de C.V	189	100%
Arrendadora Afirme S.A. de C.V.	626	100%	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR	108	100%
Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.	700	88%	Unifin Financiera, S.A.B. de C.V.	80	100%
Toyota Financiera México S.A. de C.V.	750	76%	Mercader Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, ENR	150	51%
ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.	568	100%	Factoraje Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. Créd.	50	100%
			TOTAL	17,960	88.68%

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

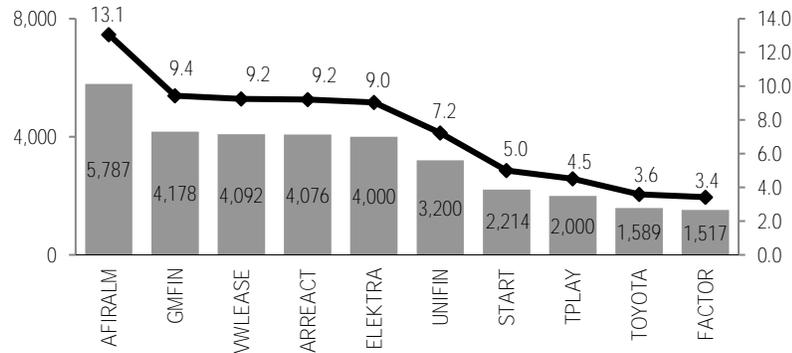
Renovaciones de deuda de corto plazo por semana
Millones de pesos

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 3 de junio	3,543	3,361	94.9%	0.53%	118 días	83%	0%	10%	7%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, START
6 al 10 de junio	4,505	4,095	90.9%	0.48%	104 días	87%	1%	11%	1%	0%	0%	0%	ELEKTRA, VWLEASE, GMFIN
13 al 17 de junio	3,178	2,445	76.9%	0.27%	84 días	58%	16%	24%	2%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, AFIRALM
20 al 24 de junio	3,175	2,682	84.5%	0.49%	96 días	72%	7%	15%	6%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, START
27 al 30 de junio	3,560	3,346	94.0%	0.43%	89 días	58%	0%	37%	5%	0%	0%	0%	AFIRALM, VWLEASE, GMFIN
Total	17,960	15,928	88.68%	0.45%	102 días	73.1%	4.1%	19%	4%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, AFIRALM

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

Principales Emisores. El 73.7% de la deuda de corto plazo lo detentan 10 emisores, entre los que resaltan por su monto en circulación: Almacenadora Afirme (\$5,787 millones), GM Financiera (\$4,178 millones) y VW Leasing (\$4,092 millones). Cabe señalar que nueve de los principales emisores cuentan con una calificación crediticia (por al menos una agencia) superior o igual a ‘F1’ (o equivalente).

Principales emisores de corto plazo
Millones de pesos, %



Calificación de Corto Plazo en escala nacional

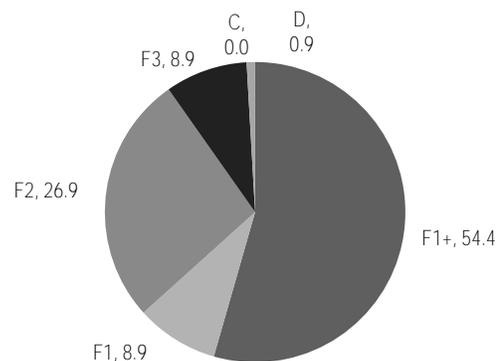
	AFIRALM	GMFIN	VWLEASE	ARREACT	ELEKTRA	UNIFIN	START	TPLAY	TOYOTA	FACTOR
S&P	mxA-2	mxA-1+	mxA-1+	-	-	mxA-3	-	-	mxA-1+	-
Moody's	-	-	A-1.mx	-	-	-	A-1.mx	-	-	-
Fitch	-	F1+mex	-	F1+mex	F1+mex	-	-	-	F1+mex	F2mex
HR Ratings	HR1	-	HR+1	HR1	HR1	HR1	HR+1	HR2	-	HR2
PCR Verum	-	-	-	1+/M	1+/M	1/M	1+/M	1/M	-	-

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

Principales Sectores y Calificación. Durante junio de 2022 el sector Servicios Financieros sigue al frente del mercado de CP con el mayor porcentaje de monto en circulación (51.5% vs 48.8% en junio 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 14.2% (vs 11.7% en junio 2021) por la reactivación de VW Leasing y Toyota.

Distribución por sector y calificación
Millones de pesos, %

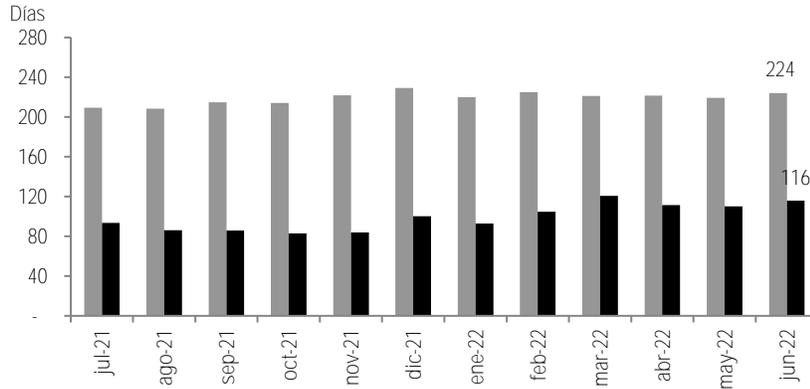
Sector	2022*		2021	Var. (pp)
	Monto	%		
Serv. Financieros	22,820	51.5	48.8	2.7
Automotriz	6,293	14.2	11.7	2.5
Consumo	5,435	12.3	12.7	-0.4
SFOL E MYPE	2,214	5.0	4.0	1.0
Telecom.	2,000	4.5	4.0	0.5
SFOL E Interm.	1,517	3.4	2.7	0.7
Otros	4,021	9.1		
Total*	44,298	100		



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

Perfil de Vencimientos. Durante junio de 2022, los días por vencer promedio ponderado de la deuda de CP se ubicaron en 116 días, por arriba de los 91 días registrados en junio de 2021.

Plazo vs DxV

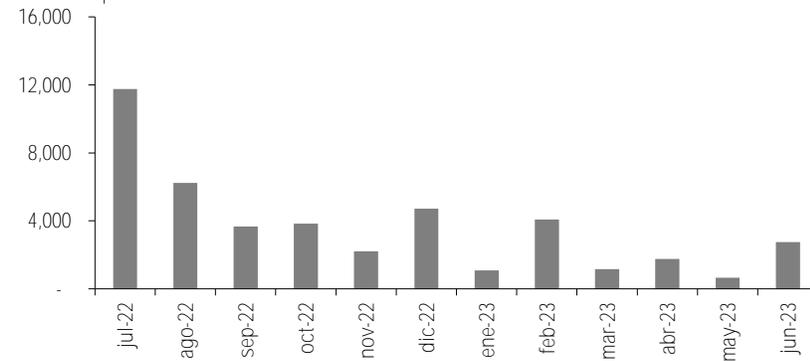


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2022

Para julio de 2022 se esperan vencimientos por \$11,763 millones. El 26.6% de los \$44,298 millones de Deuda Corporativa de Corto Plazo en circulación vence en julio de 2022, cuando al cierre de mayo se esperaba que venciera el 32.4% durante junio de 2022. Es importante considerar que los emisores de este mercado refinancian sus vencimientos de manera recurrente.

Perfil de Vencimientos

Millones de pesos

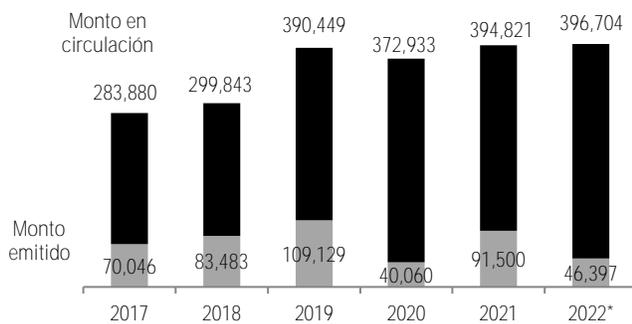


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2022.

Mercado de Bonos Bancarios

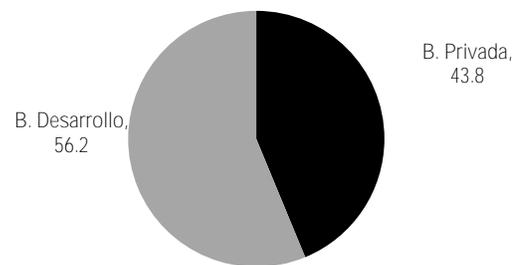
Evolución del Mercado. El mercado de bonos bancarios cerró junio de 2022 con un monto en circulación de \$396,704 millones, representando un incremento del 14.6% con respecto al mismo mes de 2021. Para el mercado de bonos bancarios estamos incluyendo Certificados Bursátiles Bancarios emitidos por bancos privados (94) y por la Banca de Desarrollo (CD). En este sentido, al cierre de junio de 2022 el 43.8% 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 junio de 2022.

Clasificación por tipo de banco
%



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

Últimas colocaciones en el mercado Bancario. Durante junio se llevaron a cabo dos colocaciones por un monto de \$12,307 millones por parte de Banco Actinver y BBVA México. Las emisiones registradas en lo que va del 2022 (\$46,397 millones) representan un incremento de 78.5% frente al mismo periodo de 2021 (\$26,000 millones).

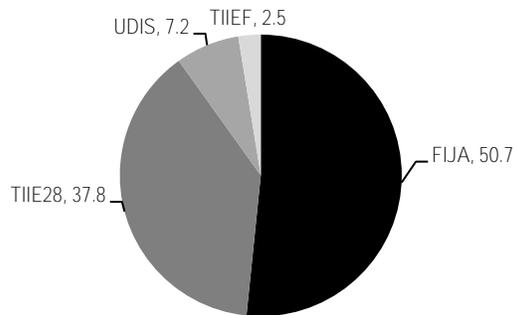
Últimas Emisiones Bancarias

Emisión	Monto \$mdp	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Amort.	Calificación S&P/Moody's/Fitch/HR	Sector	Emisor
94BACTIN22	2,307	16-jun-22	10-jun-27	TIIE-28 + 0.80%	Bullet	//AA (mex)/HRAA	B. Privada	Banco Actinver
94BBVAMX22X	10,000	23-jun-22	18-jun-26	TIIEF + 0.28%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Privada	BBVA
Total	\$12,307							

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

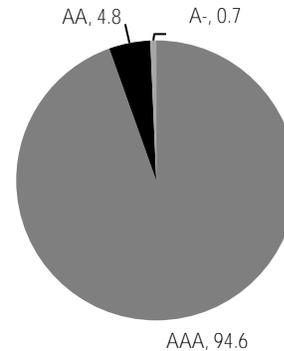
Condiciones del Mercado – Bonos Bancarios. Al cierre de junio de 2022, el 50.7% del monto en circulación en el mercado de deuda bancaria corresponde a tasa fija. Por su parte, también encontramos colocaciones a tasa revisable (TIIE-28, TIIE Fondeo y LIBOR / 42.1%) y una parte a tasa fija real (7.2%). Por otro lado, es importante mencionar que la mayoría de las emisiones bancarias cuentan con la máxima calificación crediticia ‘AAA’ (94.6% del monto en circulación).

Distribución por tasa
%



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

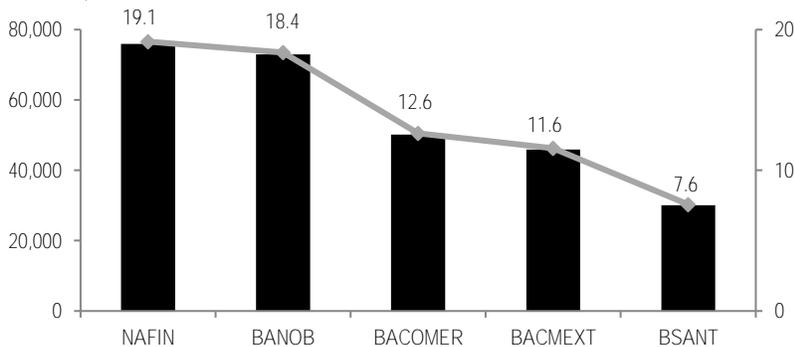
Distribución por calificación
%



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

Principales Emisores de Bonos Bancarios. El 69.3% 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, %

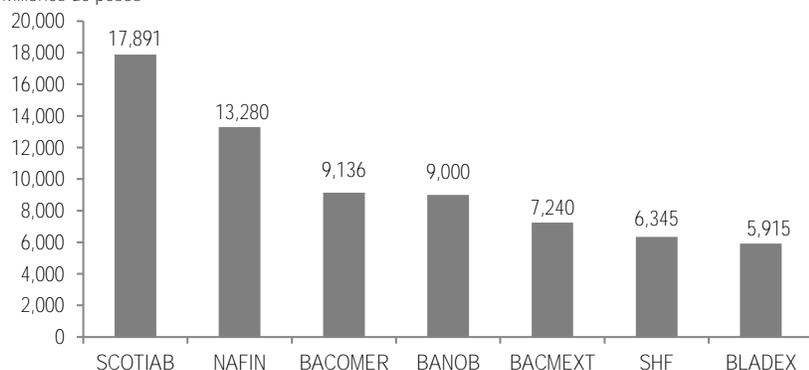


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2022.

Perfil de Vencimientos. Durante junio de 2022 se presentaron cuatro vencimientos en el mercado bancario por parte de Banobras, Sociedad Hipotecaria Federal y BBVA por un total de \$12,000 millones. Por su parte, en los próximos 12 meses esperamos que las amortizaciones sumen \$78,557 millones, lo cual representaría el 19.8% del monto en circulación. Cabe señalar que, de dicha cantidad, Scotiabank tiene amortizaciones programadas de \$17,891 millones.

Próximos vencimientos (12M)

Millones de pesos

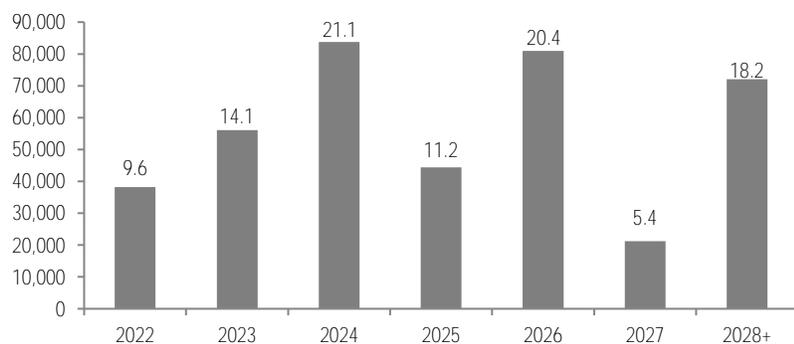


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP.

En 2022, los vencimientos programados ascienden a \$38,191 millones, representando un 9.6% del monto en circulación. Mientras que en 2023 y 2024 se espera el vencimiento de \$56,066 millones (14.1%) y \$83,747 millones (21.1%), respectivamente. Cabe señalar que dentro de las emisiones con mayor monto a vencer en 2022 se encuentran: SCOTIAB 19 por \$6,005 millones, NAFR 220722 por \$5,280 millones y BLADEX 19 por \$5,000 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 BANOB 14-2 por \$12,000 millones.

Perfil de vencimientos

Millones de pesos, %



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

Anexo 1. Principales Emisores* - LP

EMISORA	MONTO EMITIDO \$millones	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE	
1	PEMEX	130,564	11.21%	mx AAA/Aaa.mx/nd/HR AAA	Petróleos Mexicanos
2	CFE	98,761	8.48%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Comisión Federal de Electricidad
3	TFOVIS	79,221	6.80%	mx AAA/nd/nd/nd	FOVISSSTE
4	FIRA	59,358	5.10%	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	35,428	3.04%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.
7	KOF	30,127	2.59%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HR AAA	Coca-Cola Femsa
8	RCO	28,624	2.46%	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	24,002	2.06%	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	OSM	19,461	1.67%	mx AA-/nd/AAA (mex)/HR AA+	Operadora de Sites Mexicanos, S.A. de C.V.
14	BIMBO	18,000	1.55%	mx AA+/Aa2.mx/AAA (mex)/nd	Grupo Bimbo, S.A. de C.V.
15	ELEKTRA	17,867	1.53%	nd/nd/AA+ (mex)/HR AA+	Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.
16	ARCA	17,700	1.52%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Arca Continental, S.A.B. DE C.V.
17	CETEMEM	17,031	1.46%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
18	LALA	16,268	1.40%	nd/nd/AA- (mex)/HR AA-	Grupo LALA, S.A.B. de C.V.
19	CHIHCB	15,657	1.34%	mx A+/A2.mx/BBB+ (mex)/nd	Gobierno del Estado de Chihuahua
20	TMMCB	15,413	1.32%	nd/nd/nd/nd	Transportación Marítima Mexicana y TMM División Marítima
21	LIVEPOL	15,000	1.29%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	El Puerto de Liverpool, S.A.B. de C.V.
22	GICSA	11,197	0.96%	mx B/nd/nd/HR B-	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.
23	CONMEX	10,781	0.93%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Concesionaria Mexiquense
24	HERDEZ	10,500	0.90%	mx AA/nd/AA (mex)/nd	Grupo Herdez, S.A.B. de C.V.
25	FHIPO	10,050	0.86%	nd/nd/nd/HR AA+	Fideicomiso Hipotecario (FHIPO)
26	CAMS	9,640	0.83%	nd/nd/nd/nd	Concesionaria de la Autopista Monterrey Saltillo, S.A. de C.V.
27	OMA	9,000	0.77%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Grupo Aeroportuario del Centro Norte, S.A.B. de C.V. (OMA)
28	FIBRAPL	8,959	0.77%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Prologis Property México, S.A. de C.V.
29	PAMMCB	8,944	0.77%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
30	EDONL	8,639	0.74%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
31	VWLEASE	8,500	0.73%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
32	FERROMX	8,500	0.73%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Ferrocarril Mexicano
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	CEDEVIS	7,979	0.69%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Infonavit
36	GPH	7,500	0.64%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Grupo Palacio de Hierro, S.A.B. de C.V.
37	MOLYMET	7,020	0.60%	mx AA/nd/AAA (mex)/nd	Molibdenos y Metales S.A.
38	ALSEA	7,000	0.60%	nd/nd/A- (mex)/HR A-	ALSEA, S.A.B. de C.V.
39	CHIACB	6,801	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	6,387	0.55%	nd/C.mx/nd/nd	Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V.
42	IPORCB	5,958	0.51%	nd/nd/nd/nd	Operadora Metropolitana de Carreteras, S.A. de C.V.
43	LPSLCB	5,915	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	5,775	0.50%	nd/nd/AA+ (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	5,475	0.47%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	America Móvil S.A. De C.V.
47	OPI	5,220	0.45%	nd/nd/nd/nd	Organización de Proyectos de Infraestructura, S. de R.L. de C.V.
48	DAIMLER	5,200	0.45%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	DAIMLER México, S.A. 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	TELMEX	5,000	0.43%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Teléfonos de México, S.A. de C.V.
51	MFRISCO	5,000	0.43%	nd/B3.mx/A- (mex)/HR A-	Minera Frisco, S.A.B. de C.V.
52	GRUMA	5,000	0.43%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	GRUMA, S.A.B. de C.V.
53	AERMxCB	4,750	0.41%	nd/nd/nd/nd	Aerovías de México
54	GMACFIN	4,684	0.40%	mx CC/nd/CCC (mex)/nd	Gmac Financiera
55	TLEVISIA	4,500	0.39%	mx AAA/Aa1.mx/AAA (mex)/nd	Grupo Televisa, S.A.B.
Total Muestra*		989,961	85.01%		

Fuente: Banorte / BMV / Calificadoras, al cierre de junio de 2022. *El total de la muestra no contempla todo el mercado, sólo el 85.0% del total. Incluye CB's, PMP, CPO's y Obligaciones.

Anexo 2. Principales Emisores* - CP

EMISORA	MONTO EMITIDO (\$Millones)	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE
1 AFIRALM	5,787	13.1%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Gpo. Fin.
2 GMFIN	4,178	9.4%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financiera de México, S.A. de C.V., SOFOM ENR
3 VWLEASE	4,092	9.2%	mxA-1+ / A-1.mx / - / HR+1	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
4 ARREACT	4,076	9.2%	- / - / F1+mex / HR1	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.
5 ELEKTRA	4,000	9.0%	- / - / F1+mex / HR1	Grupo Elektra S.A. de C.V.
6 UNIFIN	3,200	7.2%	mxA-3 / - / - / HR1	Unifin Financiera, S.A.B. de C.V.
7 START	2,214	5.0%	- / A-1.mx / - / HR+1	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER, Banregio Grupo Financiero
8 TPLAY	2,000	4.5%	- / - / - / HR2	Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V.
9 TOYOTA	1,589	3.6%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Toyota Financial Services México S.A. de C.V.
10 FACTOR	1,517	3.4%	- / - / F2mex / HR2	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR
11 MEXAMX	1,421	3.2%	mxA-2 / - / F2mex / HR2	Mexarrend, S.A.P.I. de C.V.
12 SFPLUS	875	2.0%	- / - / F2mex / HR2	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER
13 AFIRMAR	790	1.8%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.
14 LAB	733	1.7%	- / - / F1+mex / HR1	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.
15 ION	724	1.6%	- / - / - / HR3	ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.
16 CETELEM	703	1.6%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
17 FINBE	616	1.4%	- / - / F1+mex / HR1	Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
18 PCARFM	612	1.4%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Paccar Financiera México, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
19 FHIPO	600	1.4%	- / - / - / HR1	Fideicomiso Hipotecario
20 MINSA	594	1.3%	- / A-2.mx / - / -	Grupo Minsa S.A.B. de C.V.
21 ALMER	550	1.2%	- / - / F1mex / HR1	Almacenadora Mercader, S.A., Org. Aux. del Crédito
22 AUTLAN	550	1.2%	- / - / F2mex / HR2	Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.
23 MERCFIN	530	1.2%	- / - / F2mex / HR2	Mercader Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, ENR
24 DONDE	500	1.1%	- / - / - / HR1	Fundación Rafael Dondé, I.A.P.
25 GFAMSA	358	0.8%	- / - / Dmex / -	Grupo Famsa, S.A.B. de C.V.
26 PDN	346	0.8%	- / - / F1mex / HR1	Portafolio de Negocios
27 VASCONI	300	0.7%	- / - / F2mex / HR2	Grupo Vasconia, S.A.B.
28 HYCSA	300	0.7%	- / - / - / HR2	Grupo Hyc, S.A. de C.V.
29 FEFA	200	0.5%	mxA-1+ / - / F1+mex / HR+1	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
30 AFIRFAC	150	0.3%	mxA-1 / - / - / -	Factoraje Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Grupo Financiero
31 SICREAC	100	0.2%	mxA-2 / - / F2mex / -	Sistema de Crédito Automotriz, S.A. de C.V.
32 CREDICL	50	0.1%	- / - / F2mex / HR2	Crediclub, S.A. de C.V., S.F.P.
33 COMERCI	43	0.1%	- / - / Dmex / -	Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V.
Total *	44,298	100%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras, al cierre de junio 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	72,930	18.4%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
3	BACOMER	50,134	12.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	BBVA Bancomer
4	BACMEXT	45,880	11.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Comercio Exterior
5	BSANT	30,040	7.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Santander S.A.
6	SHF	21,345	5.4%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Sociedad Hipotecaria Federal
7	BINBUR	19,740	5.0%	mxAAA/AAA (mex)/HRAAA	Banco Inbursa
8	SCOTIAB	17,891	4.5%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Scotiabank Inverlat
9	BLADEX	16,000	4.0%	mxAAA/AAA (mex)/	Banco Latinoamericano de Comercio Exterior
10	HSBC	12,200	3.1%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	HSBC
11	COMPART	9,610	2.4%	mxAA/AA (mex)/	Banco Compartamos
12	BACTIN	9,307	2.3%	//AA (mex)/HRAA	Banco Actinver
13	KEXIM	7,000	1.8%	/Aaa.mx/HRAAA	Banco de Exportaciones e Importaciones de Corea
14	BANORTE	4,976	1.3%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Mercantil del Norte
15	CSBANCO	2,700	0.7%	//A- (mex)/HRA	Consubanco S.A.
16	VWBANK	1,000	0.3%	mxAAA/Aaa.mx//	Volkswagen Bank
	Total	396,704	100.0%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras, al cierre de junio 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 Respalada 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, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivós Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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, funge 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 Financiero			
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	itzelmartinezrojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manueljimenez@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
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
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
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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.cebaldos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldán Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899