

LO ÚLTIMO EN DEUDA CORPORATIVA Mes récord en colocación con mayoría en tasa fija

7 de diciembre 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
hugo.gomez@banorte.com

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

- En noviembre se subastaron quince bonos de largo plazo por \$52,734 millones, marcando un récord mensual desde 2004, superando fácilmente lo colocado en noviembre 2021 (\$3,000 millones)
- Esperamos que se mantenga la actividad en la primera mitad de diciembre, seguido de la histórica suspensión en el periodo vacacional
- Por su parte, en el mercado de corto plazo se colocaron \$16,932 millones, monto 25.4% superior al registrado en el mismo mes del año anterior. Así, el monto en circulación se ubicó en \$45,966 millones (3.5% a/a)
- En el mercado bancario no se llevaron a cabo colocaciones y no se esperan para el mes de diciembre. En este sentido, las emisiones registradas en el 2022 representarían un decremento de 3.1% a/a

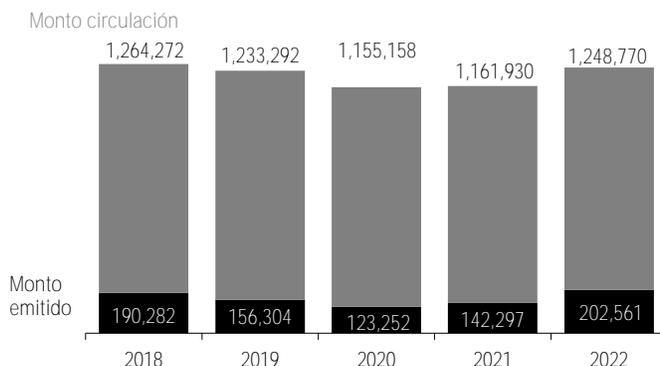
Mercado de deuda corporativa de LP. En noviembre de 2022 se observó un dinamismo en subastas mayor al esperado, con la colocación de \$52,734 millones, que alcanzó un nuevo máximo en monto emitido desde 2004. Dicho monto fue impulsado principalmente por la fuerte participación de emisores conocidos para el mercado, destacando a Femsa (\$9,274 millones), CFE (\$10,000 millones) y América Móvil (\$24,002 millones), todos calificados en 'AAA' en escala nacional. Es importante mencionar que en el resto de las subastas hubo poco interés de los inversionistas provocando asignaciones por debajo de los montos convocados, así como el cambio en la fecha de subasta de algunos de los bonos que se encontraban en el *pipeline*. Hacia delante, esperamos que se mantenga la actividad en la primera mitad de diciembre, seguida de un completo alto en las últimas semanas de 2022 y el primer mes de 2023, a la espera de que el *pipeline* se vuelva a formar. En términos de tasas, en el mes se observó una mayor asignación a las series a tasa fija y tasa fija real, sobre las emisiones a tasa variable. Esto podría señalar un cambio en la preferencia de los inversionistas al acercarse el fin de los ciclos de alzas por parte de los bancos centrales, así como la permanencia de los temores por las presiones en precios globalmente.

Contenido

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

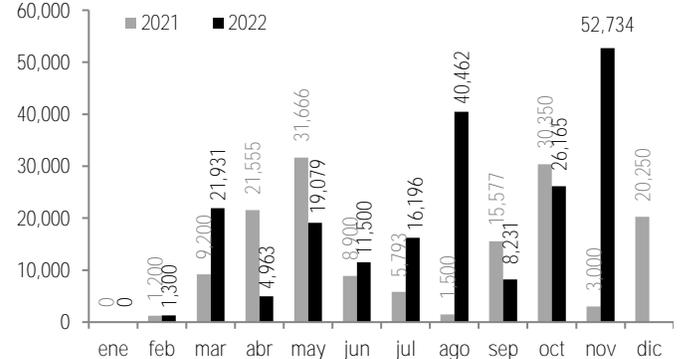
Documento destinado al público en general

Evolución del mercado de deuda de LP
Millones de pesos



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

Monto Mensual Emitido LP
Millones de pesos

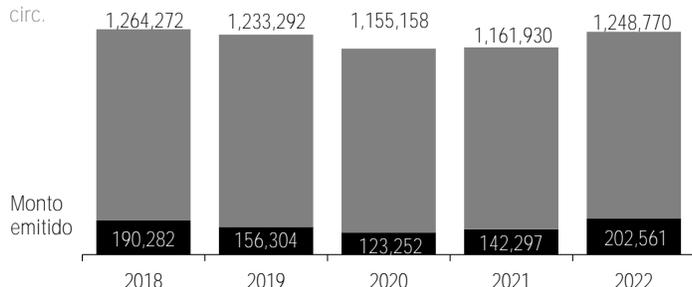


Mercado de Deuda Corporativa – Largo Plazo

Evolución del Mercado. Al cierre de noviembre de 2022, el monto en circulación del mercado de deuda corporativa de mediano y largo plazo ascendió a \$1,248,770 millones*, considerando títulos como los Certificados Bursátiles (CB's) del ramo Corporativo, Estados, Infraestructura y Agencias Paraestatales.

Evolución del mercado de deuda de LP
Millones de pesos

Monto en circ.



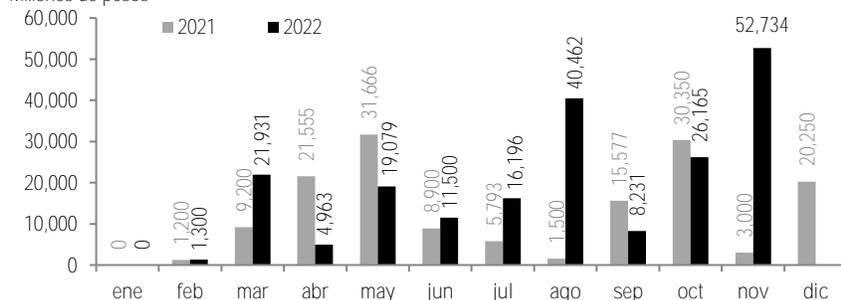
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, a noviembre de 2022.

	2018	2019	2020	2021	2022*
Certificado Bursátil					
Total emitido	190,282	156,304	124,752	148,991	202,561
En circulación	1,258,236	1,227,255	1,155,158	1,161,930	1,248,770
CPO's**					
En circulación	6,037	6,037	0	0	0
Total Emitido	190,282	156,304	124,752	148,991	202,561
Crecimiento A/A*	-16.9%	-17.9%	-20.2%	20.9%	42.4%
Total circulación	1,264,272	1,233,292	1,155,158	1,161,930	1,248,770
Crecimiento A/A*	5.0%	-2.5%	-6.3%	0.6%	7.5%

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

Emisiones de noviembre 2022. Durante el décimo mes del año se llevaron a cabo 15 colocaciones en el mercado de largo plazo por \$52,734 millones (16.6x a/a).

Monto emitido mensual
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, con información a noviembre 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
VWLEASE 22-2	1,053	No	15-nov-22	15-nov-25	TIIE28 + 0.5%	mxAAA/AAA.mx//	Volkswagen Leasing
CASCB 22U	5,200	FF	15-nov-22	15-may-52	UDIS : 6.43%	//AAA(mex)/HR AAA	Autopistas del Sureste
FEMSA 22L	827	No	15-nov-22	09-nov-27	TIIE28 + 0.1%	mxAAA/AAA.mx//	FEMSA
FEMSA 22-2L	8,446	No	15-nov-22	02-nov-32	FIJA : 9.65%	mxAAA/AAA.mx//	FEMSA
DHIC 22B	1,400	No	18-nov-22	29-may-26	TIIE28 + 3.75%	//AA+(mex)/HR AA+	Des. Hidráulicos de Cancún
VIVAACB 22L	1,000	ABS	18-nov-22	18-nov-27	TIIE28 + 2.2%	//HR AA/AA/M	Viva Aerobus
CFE 22S	2,908	No	18-nov-22	29-may-26	TIIE28 + 0.48%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	CFE
CFE 22-2S	1,333	No	18-nov-22	08-nov-30	FIJA : 10.8%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	CFE
CFE 22UV	2,459	No	18-nov-22	07-mar-33	UDIS : 6.3%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	CFE
CFE 222UV	3,301	No	18-nov-22	24-oct-42	UDIS : 6.72%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	CFE
CIRCLEK 22	805	No	22-nov-22	18-nov-25	TIIE28 + 2.7%	//HR A+/A+/M	Comercializadora Círculo CCK
AMX 22	1,920	No	28-nov-22	25-nov-24	TIIE28 + 0.05%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	América Móvil
AMX 22-2	336	No	28-nov-22	24-nov-25	TIIEF + 0.3%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	América Móvil
AMX 22X	14,679	No	28-nov-22	15-nov-32	FIJA : 9.52%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	América Móvil
AMX 22UX	7,067	No	28-nov-22	09-nov-37	UDIS : 4.84%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	América Móvil
Total	52,734						

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 los once meses transcurridos de 2022, se ha observado una ligera preferencia por emisiones a tasa variable con el 42.5% del monto total, seguido por instrumentos a tasa fija (34.3%) y tasa fija real (23.2%). Con nuestra [expectativa de la tasa terminal en 11% al cierre del 1T23](#), así como los resultados de las recientes subastas, podríamos observar un cambio en la preferencia de los inversionistas hacia tasas fijas en los siguientes meses.

En relación con la **Reserva Federal**, [el FOMC publicó las minutas de su última decisión](#) de política monetaria donde elevó nuevamente la tasa de referencia en 75pb. Las minutas mostraron un tono *hawkish*, sin embargo, fue menor a lo anticipado por el mercado. La mayoría de los miembros reafirmó la postura reciente de que un menor ritmo de alza en tasas será adecuado hacia delante. Por otro lado, varios esperan una tasa terminal superior a lo que tenían anticipado. Nuestro equipo de Análisis Económico mantuvo su expectativa de un alza de +50pb en diciembre y dos incrementos más de 25pb cada uno en febrero y marzo, con lo que la tasa terminal del ciclo sería de 4.75% - 5.00%.

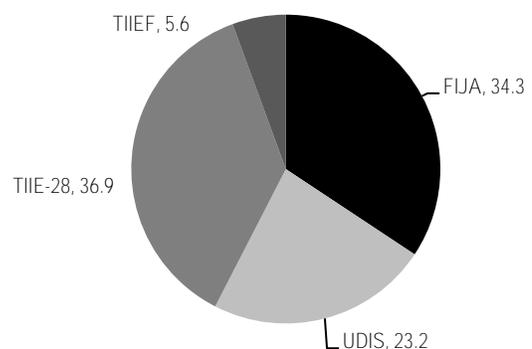
Por su parte, **Banxico** publicó su [Informe Trimestral del 3T22](#), donde refrendó el sesgo menos *hawkish* de las últimas publicaciones. Se revisó el PIB para este año a 3.0% desde 2.2% y los pronósticos de inflación y el balance de riesgos se mantuvieron sin cambios. Por su parte, en [las minutas de la decisión del 10 de noviembre](#), en la cual aumentaron la tasa de referencia en 75pb a 10.00%, reconoció una ligera mejoría en el entorno inflacionario, aunque con riesgos persistiendo. Nuestro equipo de Análisis Económico reiteró su estimado de +50pb en diciembre, con la tasa de referencia en 10.50% al cierre del año. El ciclo de alzas se extendería al 1T23, con una tasa terminal de 11.00%.

Certificados Bursátiles – Tasa de referencia
Millones de pesos, %

Tasa referencia	Emisiones en 2022	%
FIJA	69,518	34.32
UDIS	47,062	23.23
Total Variable	85,981	42.45
TIIE-28	74,646	36.85
TIIE-F	11,336	5.60
CETE 182	0	0
LIBOR	0	0
MIXTA	0	0
Total	202,561	100.00

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

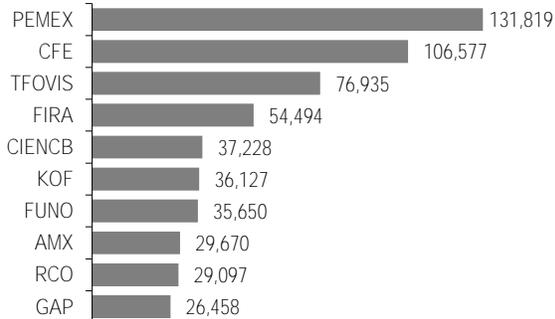
Distribución por tasa de referencia, 2022
%



Los porcentajes pueden no coincidir por el redondeo.

Principales Emisores de LP. El 45.2% 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 19.1% 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



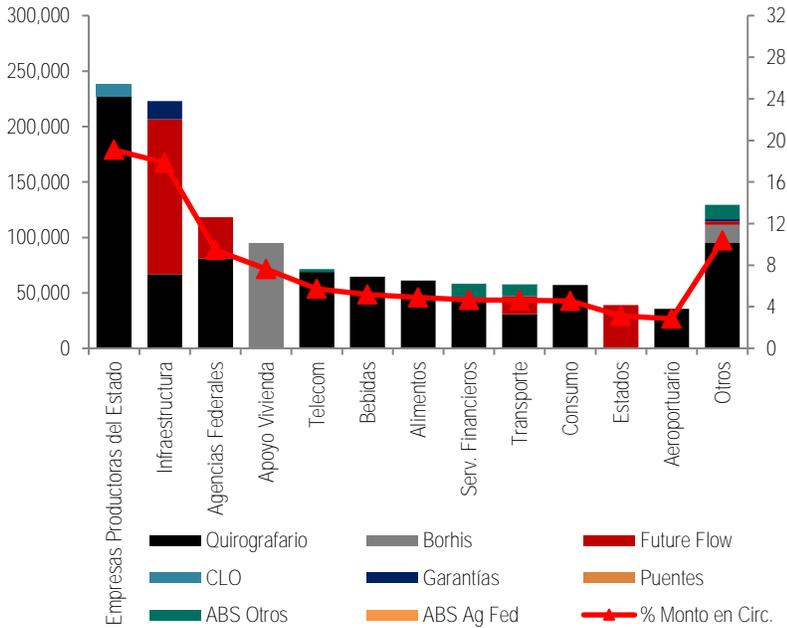
Calificación quirografaria del emisor*

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

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras a noviembre 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, Telecomunicaciones y Bebidas) detentan el 64.9% de la deuda en circulación. Las Empresas Productivas del Estado mantienen el 19.1% (incluye quirografarios y CDO's) del mercado mientras que el 35.1% restante está pulverizado en 17 sectores.

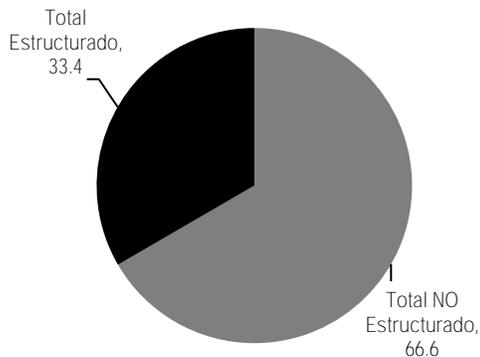
Distribución de deuda corporativa por sector y estructura
Millones de pesos (eje izq.), % (der.)



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

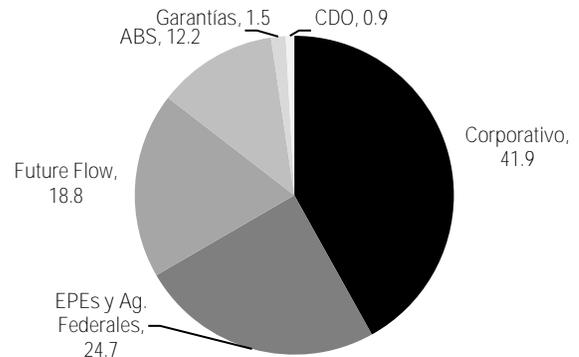
Distribución por Tipo de Riesgo (Estructura). Al cierre de noviembre de 2022, existen 225 emisiones estructuradas que representaron el 33.4% (\$416,790 millones) del total en circulación, mientras que durante el mismo periodo de 2021 este tipo de emisiones equivalían al 36.9% (\$426,130 millones). Cabe señalar que, a noviembre de 2022, dos tipos de estructuras representan el 31.0% del monto en circulación (*Asset Backed Securities* con 12.2% y *Future Flow* con 18.8%). Por otra parte, existen 276 emisiones no estructuradas (66.6% del monto total), donde 7 sectores representan el 50.2% del monto en circulación (Empresas Productivas del Estado 18.2%, Agencias Federales 6.5%, Telecom 5.5%, Infraestructura 5.4%, Bebidas 5.2%, Alimentos 4.9% y Consumo 4.6%).

Deuda corporativa en circulación %



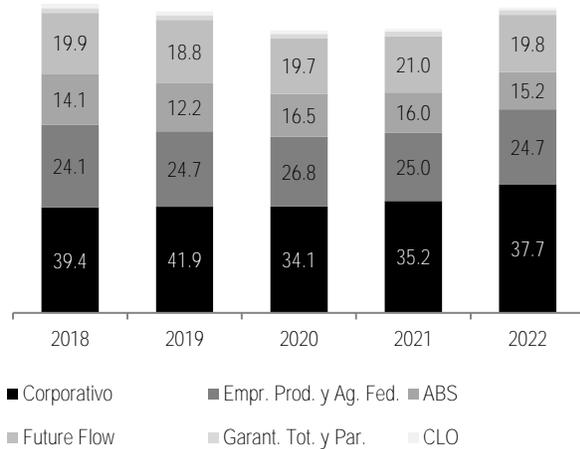
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de noviembre de 2022.

Clasificación por tipo de estructura %



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

Montos en circulación
Millones de pesos, %



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

Montos emitidos
Millones de pesos

	2020	2021	2022
Corporativo			
Emitido	68,356	89,013	137,699
En circulación	435,197	457,604	523,455
Empresas Productivas del Estado y Ag. Fed.			
Emitido	32,443	34,177	41,000
En circulación	285,088	280,135	308,526
ABS			
Emitido	23,450	25,800	7,683
En circulación	175,604	163,864	152,260
Future Flow			
Emitido	0	0	16,180
En circulación	228,169	230,675	235,244
Garantías Totales y Parciales			
Emitido	502	0	0
En circulación	17,195	18,072	18,490
CLO			
Emitido	0	0	0
En circulación	13,905	11,579	10,795
Total			
Emitido	124,752	148,991	202,561
En circulación	1,155,158	1,161,930	1,248,770

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

Perfil de Vencimientos. Durante noviembre de 2022 se observó la amortización de once bonos por un monto de \$13,584 millones destacando que cinco de ellas fueron amortizaciones anticipadas y el resto se llevó a cabo en su fecha de vencimiento legal.

Vencimientos en el mes

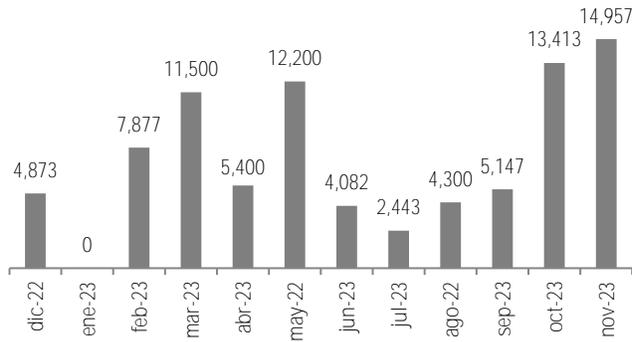
Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91ACTINVR18*	500	5.1	03-nov-22	TIIE28 + 1.45%	Bullet	//AA-(mex)/HR AA-
91GAP17-2	2,300	5.1	03-nov-22	TIIE28 + 0.44%	Bullet	mxAAA/AAA.mx//
91RUBA17	42	5.1	03-nov-22	TIIE28 + 2.5%	Parcial	mxAA-//AA-(mex)/
95FEFA17-8	2,180	5.1	08-nov-22	TIIE28 + 0.4%	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/HR AAA
91GPH19*	1,000	3.6	11-nov-22	TIIE28 + 0.1%	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA
91NRF19	2,500	3.0	11-nov-22	TIIE28 + 0.55%	Bullet	mxAA+/AA-.mx//
91VIVAACB19*	625	5.1	18-nov-22	TIIE28 + 2.18%	Bullet	///HR AA/AA/M
91CIRCLEK18*	1,283	5.1	22-nov-22	TIIE28 + 2.5%	Bullet	//A(mex)/HR A+
97HSBCCB07-4*	117	17.7	22-nov-22	FIJA : 10.1%	Parcial	mxD//D(mex)/
91FIBRAHD19	1,388	3.0	24-nov-22	TIIE28 + 1.7%	Bullet	///HR AA/AA/M
91DHIC15	1,650	7.1	25-nov-22	TIIE28 + 1.55%	Bullet	//AA+(mex)/HR AA+
Total	13,584					

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

Dentro del perfil de vencimientos destaca que **el 7.1% del monto en circulación vence en los próximos 12 meses**, donde sobresalen por monto las emisiones: KOF 13 por \$7,500 millones, CFE 13-2 por \$6,750 millones, FUNO 18 por \$5,400 millones, CFE 21 por \$4,873 millones y GICSA 16U por \$4,077 millones. Adicionalmente, **el 7.0% (\$85,775 millones) del mercado vence en el año 2023.**

Vencimientos para los próximos 12 meses

Millones de pesos

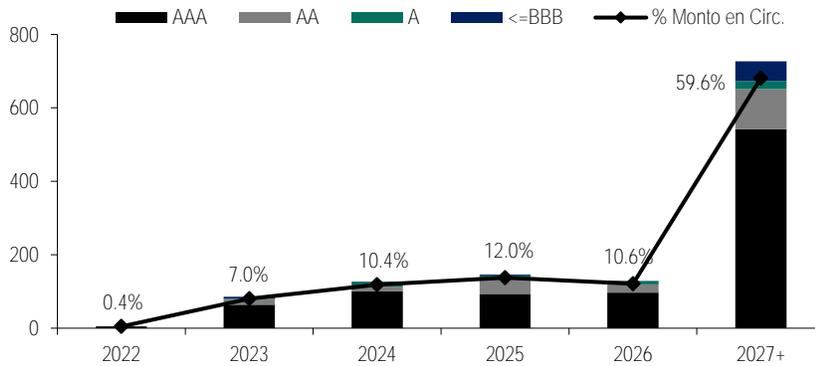


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de noviembre de 2022.

Vencimientos	
Dic. 22	CFE21 (\$4873.4; AAA)
Ene. 23	-
Feb. 23	IENOVA13 (\$3900; AA-); FEFA19V (\$2500; AAA); MOLYMET13 (\$1020; AA); CADU18 (\$157.1; BBB); GHEMA18 (\$300; A-)
Mar. 23	DAIMLER20-2 (\$2000; AAA); AC13-2 (\$1700; AAA); GCARSO20 (\$3500; AAA); OMA13 (\$1500; AAA); FEFA18-3 (\$2300; AAA); ELEKTRA16-2 (\$500; AA-)
Abr. 23	FUNO18 (\$5400.4; AAA)
May. 23	KOF13 (\$7500; AAA); 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)
Jul. 23	FNCOT20 (\$2443.1; AAA)
Ago. 23	LAB20 (\$2500; AA); FEFA22 (\$1800; AAA)
Sep. 23	KIMBER13 (\$1750; AAA); GMXT19-2 (\$1725; AAA); FINBE20 (\$1671.7; AA+)
Oct. 23	SORIANA20 (\$2700; AA+); GICSA16U (\$4102.2; B); FEFA20G (\$3000; AAA); FEFA18-5 (\$610.7; AAA); DONDE20 (\$1000; AA); CETELEM21 (\$2000; AAA)
Nov. 23	HERDEZ13 (\$2000; AA); CFE13-2 (\$6750; AAA); FEFA22-3 (\$2080; AAA); CETELEM21-2 (\$2000; AAA); GDFECB13 (\$2126.9; AAA)

Perfil de vencimientos

Miles de millones de pesos, %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de noviembre 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
ORBIA 22L	10,000	06-dic-22	04-dic-25	TIIIE-28	Bullet	Gpos. Ind.	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Scotia	Orbia
ORBIA 22-2L		06-dic-22	25-nov-32	Fija	Bullet	Gpos. Ind.	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Scotia	Orbia
IDEI 22+V	1,000	15-dic-22	nd-dic-27	TIIIE-28	Bullet	Infraest	////	Actinver	Internacional de Inversiones
FINBE 22	2,200	nd-nd-23	nd-nd-25	TIIIE-28	Bullet	Serv. Fin.	//AA+(mex)/HR AA+/AA+/M	Actinver - Banorte	Financiera Bepensa
FINBE 22-2		nd-nd-23	nd-nd-27	Fija	Bullet	Serv. Fin.	//AA+(mex)/HR AA+/AA+/M	Actinver - Banorte	Financiera Bepensa
Total	\$13,200								

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

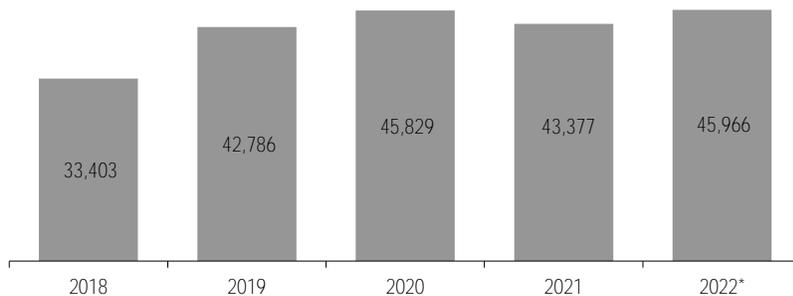
Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calif. S&P/Moody's/ Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
VRTCB 22	600	06-dic-22	nd-dic-27	TIIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAA+///HR AA+/	Vector	Vanrenta
FIMUBCB 22	2,000	15-dic-22	nd-jun-27	TIIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Banorte - Bursamétrica - Intercam - CI	Fimubac
FIMUBCB 22-2		15-dic-22	nd-jun-27	Fija	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Banorte - Bursamétrica - Intercam - CI	Fimubac
Total	\$2,600									

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 noviembre 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 \$45,966 millones, 3.5% mayor con respecto al cierre del mismo mes en 2021. Durante noviembre de 2022 se colocaron \$16,932 millones, monto 25.4% superior al registrado en noviembre de 2021. En los últimos meses se ha observado un aumento en los plazos y montos lo que ha repercutido en el monto en circulación. En cuanto al porcentaje emitido, en noviembre ascendió a 86.5% de lo convocado, nivel por debajo del promedio en meses anteriores a la pandemia por COVID-19, y con sectores mermados por el entorno macroeconómico actual.

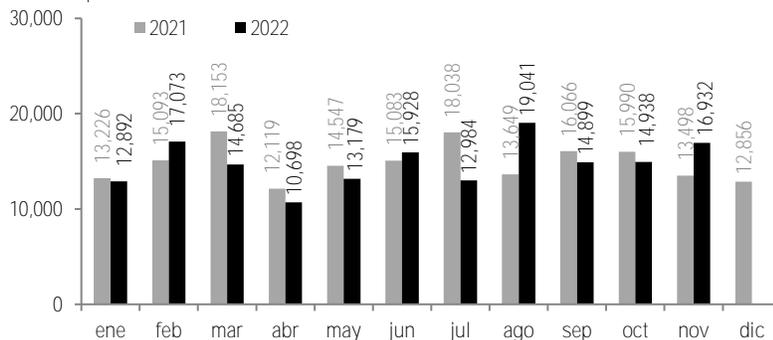
Evolución Mercado de Deuda Corto Plazo
Millones de pesos



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

Emisiones en noviembre 2022. El monto emitido (\$16,932 millones) fue 25.4% superior respecto a noviembre de 2021 (\$13,498 millones). Por su parte, el monto acumulado colocado en 2022 (\$163,248 millones) fue 1.3% menor a lo registrado durante 2021.

Monto emitido mensual
Millones de pesos



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

Condiciones del Mercado – Subastas de Colocación. El 86.5% de los recursos convocados fueron colocados durante noviembre de 2022. En este periodo, el promedio del *spread* de las emisiones quirografarias de corto plazo referenciadas a la THIE-28 resultó en 0.41%, esto es 15pb menor al promedio de 0.56% registrado en noviembre de 2021. Por otro lado, de lo emitido en el mes (\$16,932 millones), el 66.6% tiene calificación de corto plazo en escala nacional ‘F1+'. Así, los emisores que destacaron fueron: Almacenadora Afirme, GM Financiera de México y VW Leasing, por haber colocado los mayores montos.

Monto convocado y colocado de deuda de corto plazo por emisor
Millones de pesos

Emisor	Convocado	Colocado	Emisor	Convocado	Colocado
Almacenadora Afirme SA de CV, Org. Aux. Créd.	4,628	99%	Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.	500	92%
GM Financiera de México, SA de CV, SOFOM ENR	2,800	92%	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.	433	100%
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.	2,650	60%	Navistar Financiera, S.A. de C.V. SFOM ENR	440	84%
Fondo Especial p/ Financiamientos Agropecuarios	1,300	104%	Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR	300	83%
Paccar Financiera México, SA de CV, SOFOM, ENR	1,600	66%	Fideicomiso Hipotecario	200	100%
Cetelem, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.	750	97%	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR	179	100%
Toyota Financiera Services México S.A. de C.V.	1,075	63%	Mercader Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, ENR	150	78%
Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER	542	100%	Grupo Hyc, S.A. de C.V.	300	33%
Fundación Rafael Dondé, I.A.P.	500	100%	Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.	100	100%
Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.	500	100%	Factoraje Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. Créd.	87	100%
Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.	477	100%	ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.	65	100%
TOTAL				19,575	86.50%

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

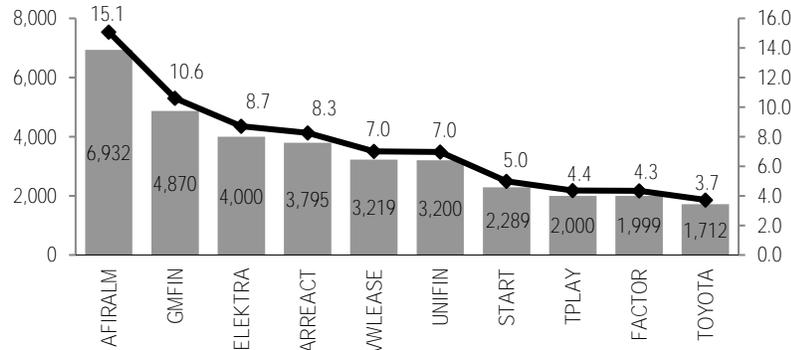
Renovaciones de deuda de corto plazo por semana
Millones de pesos

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 noviembre	4,245	3,473	81.8%	0.49%	85 días	64%	3%	32%	2%	0%	0%	0%	AFIRALM, GMFIN, DONDE
7 al 11 de noviembre	3,371	2,959	87.8%	0.25%	134 días	85%	0%	15%	0%	0%	0%	0%	GMFIN, FEFA, AFIRALM
14 al 18 de noviembre	6,977	6,522	93.5%	0.16%	106 días	49%	1%	50%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, GMFIN, START
21 al 25 de noviembre	4,832	3,827	79.2%	0.28%	117 días	88%	0%	12%	0%	0%	0%	0%	FEFA, VWLEASE, GMFIN
28 al 30 de noviembre	151	151	100.0%	-0.06%	31 días	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, ,
Total	19,575	16,932	86.50%	0.27%	108 días	66.6%	1.1%	32%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, GMFIN, VWLEASE

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

Principales Emisores. El 74.0% de la deuda de corto plazo lo detentan 10 emisores, entre los que resaltan por su monto en circulación: Almacenadora Afirme (\$6,932 millones), GM Financial (\$4,870 millones) y Elektra (\$4,000 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

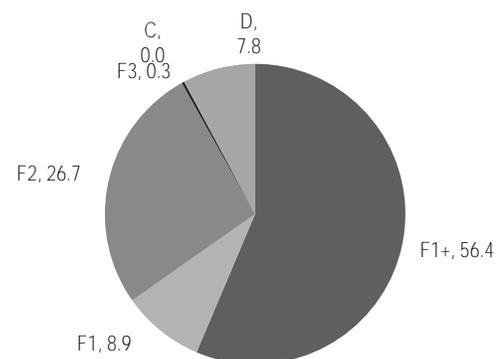
	AFIRALM	GMFIN	ELEKTRA	ARREACT	VWLEASE	UNIFIN	START	TPLAY	FACTOR	TOYOTA
S&P	mxA-2	mxA-1+	-	-	mxA-1+	mxD	-	-	-	mxA-1+
Moody's	-	-	-	-	A-1.mx	-	A-1.mx	-	-	-
Fitch	-	F1+mex	F1+mex	F1+mex	-	-	-	-	F2mex	F1+mex
HR Ratings	HR1	-	HR1	HR1	HR+1	HR5	HR+1	HR2	HR1	-
PCR Verum	-	-	1+/M	1+/M	-	-	1+/M	1+/M	-	-

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

Principales Sectores y Calificación. Durante noviembre de 2022 el sector Servicios Financieros sigue al frente del mercado de CP con el mayor porcentaje de monto en circulación (53.3% vs 49.7% en noviembre 2021), derivado de las contribuciones por parte de Arrendadora Actinver, Almacenadora Afirme y Unifin. A este sector, le sigue el sector Automotriz con una participación del 13.0% (vs 11.5% en noviembre 2021) por la reactivación de VW Leasing y Toyota.

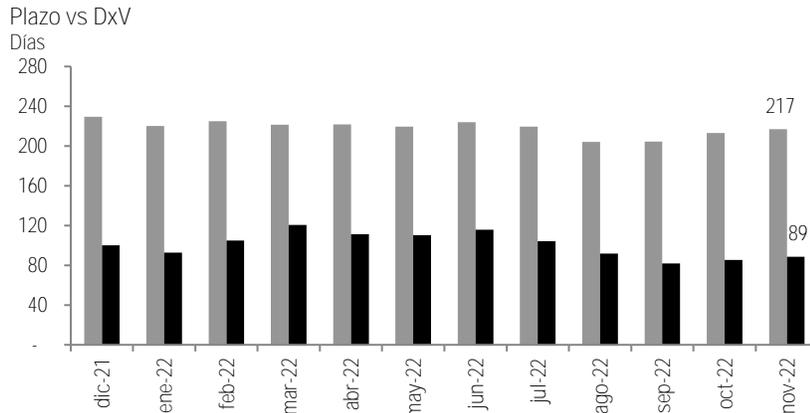
Distribución por sector y calificación
Millones de pesos, %

Sector	2022*		2021	Var. (pp)
	Monto	%		
Serv. Financieros	24,506	53.3	49.7	3.6
Automotriz	5,993	13.0	11.5	1.5
Consumo	4,901	10.7	13.1	-2.4
SFOL E MYPE	2,289	5.0	4.7	0.3
Telecom	2,000	4.4	0.0	4.4
SFOL E Intermediarios	1,999	4.3	3.7	0.7
Otros	4,279	9.3	-	-
Total*	45,966	100	-	-



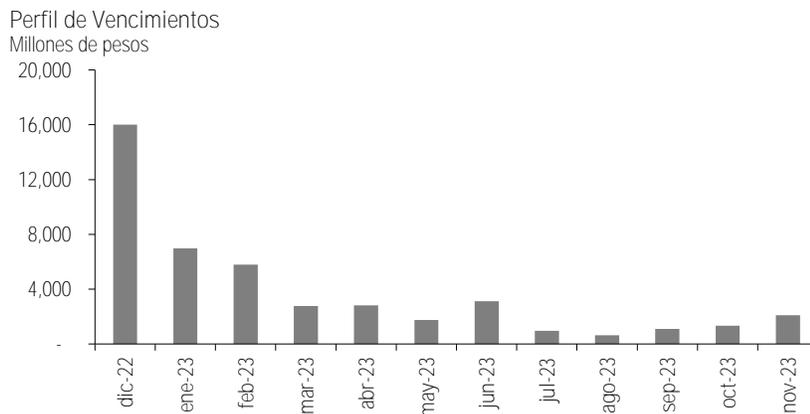
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP / Agencias calificadoras, *a noviembre de 2022.

Perfil de Vencimientos. Durante noviembre de 2022, los días por vencer promedio ponderado de la deuda de CP se ubicaron en 89 días, por arriba de los 84 días registrados en noviembre de 2021.



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

Para diciembre de 2022 se esperan vencimientos por \$16,006 millones. El 34.8% de los \$45,966 millones de Deuda Corporativa de Corto Plazo en circulación vence en diciembre de 2022, cuando al cierre de octubre se esperaba que venciera el 32.2% durante noviembre de 2022. Es importante considerar que los emisores de este mercado refinancian sus vencimientos de manera recurrente.

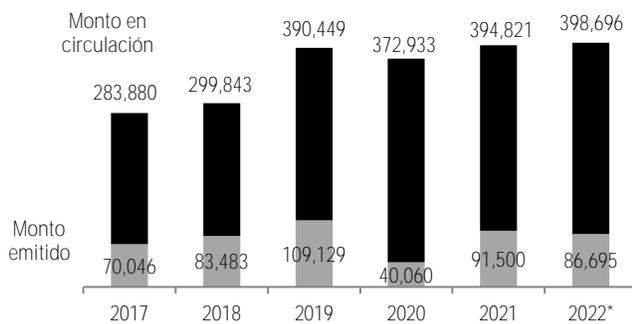


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de noviembre de 2022.

Mercado de Bonos Bancarios

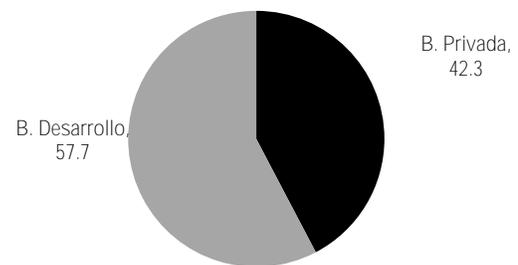
Evolución del Mercado. El mercado de bonos bancarios cerró noviembre de 2022 con un monto en circulación de \$398,696 millones, representando un incremento del 1.5% con respecto al mismo mes de 2021. Para el mercado de bonos bancarios estamos incluyendo Certificados Bursátiles Bancarios emitidos por bancos privados (94) y por la Banca de Desarrollo (CD). En este sentido, al cierre de noviembre de 2022 el 42.3% 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 noviembre de 2022.

Clasificación por tipo de banco
%



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

Últimas colocaciones en el mercado Bancario. Durante noviembre no se llevaron a cabo colocaciones. Las últimas tres colocaciones fueron en octubre por un monto de \$7,500 millones por parte de Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos. Las emisiones registradas en lo que va del 2022 (\$86,695 millones) representan un decremento de 3.1% frente al mismo periodo de 2021 (\$89,500 millones).

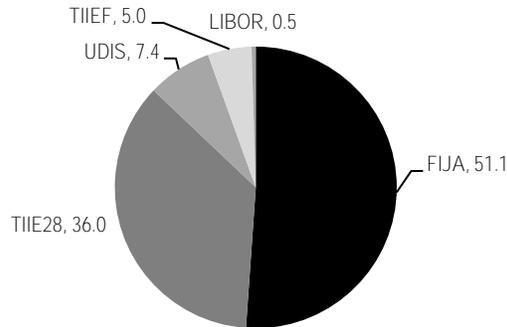
Últimas Emisiones Bancarias
Millones de pesos

Emisión	Monto \$mdp	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Amort.	Calificación S&P/Moody's/Fitch/HR	Sector	Emisor
CDBANOB22-2X	2,472	21-oct-22	12-oct-29	FIJA: 10.26%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	Banobras
CDBANOB22-4	3,062	21-oct-22	07-feb-25	TIIIEF + 0.22%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	Banobras
CDBANOB22X	1,966	21-oct-22	16-oct-26	TIIIEF + 0.26%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	Banobras
Total	7,500							

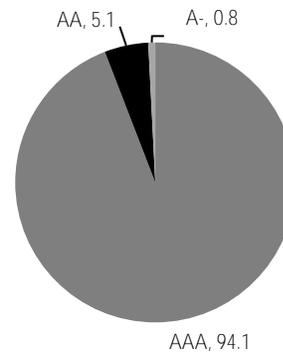
Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, Solicitudes CNBV, Avisos de Oferta Pública y "Selling Memos". nd: no disponible. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *Reapertura

Condiciones del Mercado – Bonos Bancarios. Al cierre de noviembre de 2022, el 51.1% del monto en circulación en el mercado de deuda bancaria corresponde a tasa fija. Por su parte, también encontramos colocaciones a tasa revisable (TIEE-28, TIEE Fondo y LIBOR / 41.5%) y una parte a tasa fija real (7.4%). Por otro lado, es importante mencionar que la mayoría de las emisiones bancarias cuentan con la máxima calificación crediticia ‘AAA’ (94.1% del monto en circulación).

Distribución por tasa
%



Distribución por calificación
%

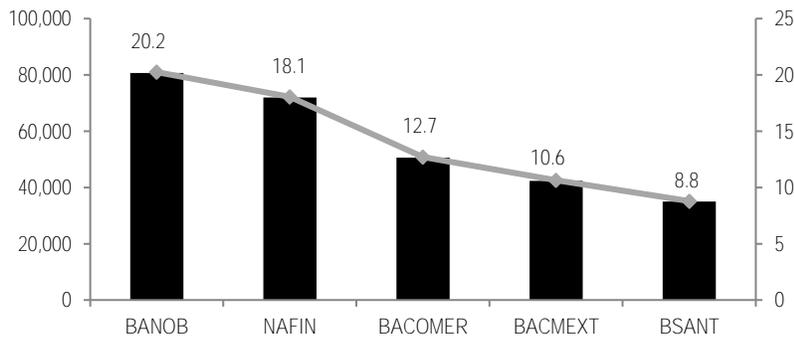


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de noviembre de 2022.

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

Principales Emisores de Bonos Bancarios. El 70.4% del mercado en circulación está integrado por cinco emisores, de los cuales Banobras cuenta con el 20.2% del total, ubicándose como el principal colocador del mercado.

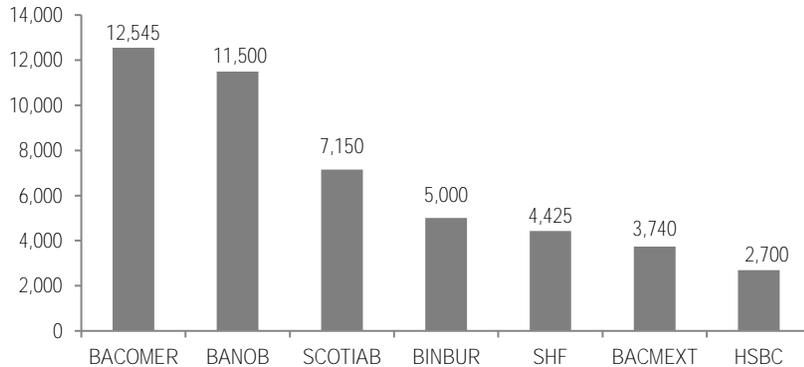
Principales emisores
Millones de pesos, %



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

Perfil de Vencimientos. Durante noviembre de 2022 se presentaron cuatro vencimientos en el mercado bancario por parte de Scotiabank, VW Bank y Bancomext por un total de \$7,511 millones. Por su parte, en los próximos 12 meses esperamos que las amortizaciones sumen \$54,975 millones, lo cual representaría el 13.8% del monto en circulación. Cabe señalar que, de dicha cantidad, BBVA tiene amortizaciones programadas de \$12,545 millones.

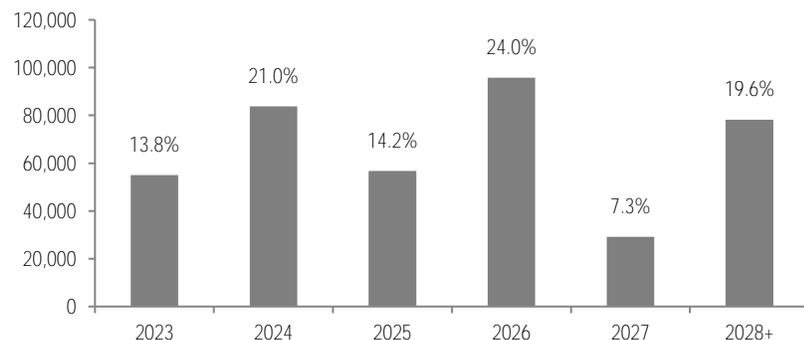
Próximos vencimientos (12M)
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP.

En 2023, los vencimientos programados ascienden a \$54,975 millones, representando un 13.8% del monto en circulación. Mientras que en 2024 se espera el vencimiento de \$83,747 millones (21.0%), respectivamente. Cabe señalar que dentro de las emisiones con mayor monto a vencer en 2023 se encuentran: BACOMER 20 por \$7,123 millones, BANOB 13-2 por \$6,000 millones y SCOTIAB 19-2 por \$6,000 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 noviembre de 2022.

Anexo 1. Principales Emisores* - LP

EMISORA	MONTO EMITIDO \$millones	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE	
1	PEMEX	131,819	10.56%	mx AAA/AAA.mx/nd/HR AAA	Petróleos Mexicanos
2	CFE	106,577	8.53%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Comisión Federal de Electricidad
3	TFOVIS	76,935	6.16%	mx AAA/nd/nd/nd	FOVISSSTE
4	FIRA	54,494	4.36%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
5	CIENCB	37,228	2.98%	nd/nd/nd/nd	Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V.
6	KOF	36,127	2.89%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/HR AAA	Coca-Cola Femsa
7	FUNO	35,650	2.85%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.
8	AMX	29,670	2.38%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	America Móvil S.A. De C.V.
9	RCO	29,097	2.33%	nd/nd/nd/nd	Red de Carreteras de Occidente, S.A.P.I.B. de C.V.
10	GAP	26,458	2.12%	mx AAA/AAA.mx/nd/nd	Grupo Aeroportuario del Pacífico, S.A.B. de C.V.
11	MXPUCB	24,453	1.96%	nd/nd/nd/nd	Fonadin
12	ELEKTRA	22,085	1.77%	nd/nd/A+ (mex)/HR AA+	Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.
13	GCDMXCB	21,802	1.75%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Gobierno del Distrito Federal
14	GMXT	21,325	1.71%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	GMéxico Transportes, S.A. de C.V.
15	OSM	19,795	1.59%	mx AA-/nd/AAA (mex)/HR AAA	Operadora de Sites Mexicanos, S.A. de C.V.
16	BIMBO	18,000	1.44%	mx AA+/AA.mx/AAA (mex)/nd	Grupo Bimbo, S.A. de C.V.
17	ARCA	16,700	1.34%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Arca Continental, S.A.B. DE C.V.
18	FONADIN	16,310	1.31%	nd/nd/nd/nd	Fondo Nacional de Infraestructura (Fonadin)
19	LALA	16,268	1.30%	nd/nd/AA- (mex)/HR AA-	Grupo LALA, S.A.B. de C.V.
20	TMMCB	16,151	1.29%	nd/nd/nd/nd	Transportación Marítima Mexicana y TMM División Marítima
21	CETELEM	16,031	1.28%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
22	CHIHCB	15,991	1.28%	mx A+/A.mx/BBB+ (mex)/nd	Gobierno del Estado de Chihuahua
23	LIVEPOL	13,500	1.08%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	El Puerto de Liverpool, S.A.B. de C.V.
24	KIMBER	11,750	0.94%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Kimberly-Clark de México S.A. De C.V.
25	GICSA	11,409	0.91%	mx B/nd/nd/nd	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.
26	CONMEX	11,151	0.89%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Concesionaria Mexiquense
27	HERDEZ	10,500	0.84%	mx AA/nd/AA (mex)/nd	Grupo Herdez, S.A.B. de C.V.
28	FONACOT	10,120	0.81%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores
29	CAMS	9,970	0.80%	nd/nd/nd/nd	Concesionaria de la Autopista Monterrey Saltillo, S.A. de C.V.
30	FHIPO	9,720	0.78%	nd/nd/nd/HR AA+	Fideicomiso Hipotecario (FHIPO)
31	VWLEASE	9,553	0.77%	mx AAA/AAA.mx/nd/nd	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
32	FEMSA	9,274	0.74%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V.
33	OMA	9,000	0.72%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Grupo Aeroportuario del Centro Norte, S.A.B. de C.V. (OMA)
34	EDONL	8,935	0.72%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
35	PAMMCB	8,886	0.71%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
36	FIBRAPL	8,551	0.68%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Prologis Property México, S.A. de C.V.
37	GPH	8,500	0.68%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Grupo Palacio de Hierro, S.A.B. de C.V.
38	AUNET	8,173	0.65%	nd/nd/nd/nd	Autovía Necaxa - Tihuatlán, S.A. de C.V.
39	GASN	8,100	0.65%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	Naturgy México, S.A. de C.V.
40	MOLYMET	7,020	0.56%	mx AA/nd/AAA (mex)/nd	Molibdenos y Metales S.A.
41	FERROMX	7,000	0.56%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Ferrocarril Mexicano
42	ALSEA	7,000	0.56%	nd/nd/A+ (mex)/HR A-	ALSEA, S.A.B de C.V.
43	MEGA	7,000	0.56%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Megacable Holdings, S.A.B. de C.V.
44	CEDEVIS	6,811	0.55%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Infonavit
45	CHIACB	6,716	0.54%	mx A/A+.mx/A- (mex)/nd	Estado de Chiapas
46	CASITA	6,511	0.52%	nd/C.mx/nd/nd	Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V.
47	SORIANA	6,500	0.52%	nd/nd/AA+ (mex)/HR AA+	Organización Soriana, S.A.B. de C.V.
48	GRUMA	6,500	0.52%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	GRUMA, S.A.B. de C.V.
49	IPORCB	5,953	0.48%	nd/nd/nd/nd	Operadora Metropolitana de Carreteras, S.A. de C.V.
50	LPSLCB	5,918	0.47%	nd/nd/nd/nd	Libramiento ICA La Piedad, S.A. de C.V., ICA San Luis, S.A. de C.V.
51	TOYOTA	5,875	0.47%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Toyota Financial Services México, S.A. de C.V.
52	DANHOS	5,500	0.44%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Concentradora Fibra Danhos, S.A. de C.V.
53	OPI	5,258	0.42%	nd/nd/nd/nd	Organización de Proyectos de Infraestructura, S. de R.L. de C.V.
54	CASCB	5,215	0.42%	nd/nd/nd/nd	Concesionaria de Autopistas del Sureste, S.A. de C.V.
55	TELMEX	5,000	0.40%	mx AAA/AAA.mx/nd/nd	Teléfonos de México, S.A. de C.V.
Total Muestra*	1,055,833	84.55%			

Fuente: Banorte / BMV / Calificadoras, al cierre de noviembre de 2022. *El total de la muestra no contempla todo el mercado, sólo el 84.6% del total. Incluye CB's, PMP, CPO's y Obligaciones.

Anexo 2. Principales Emisores* - CP

EMISORA	MONTO EMITIDO (\$Millones)	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE
1 AFIRALM	6,932	15.1%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Gpo. Fin.
2 GMFIN	4,870	10.6%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financiera de México, S.A. de C.V., SOFOM ENR
3 ELEKTRA	4,000	8.7%	- / - / F1+mex / HR1	Grupo Elektra S.A. de C.V.
4 ARREACT	3,795	8.3%	- / - / F1+mex / HR1	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.
5 VWLEASE	3,219	7.0%	mxA-1+ / A-1.mx / - / HR+1	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
6 UNIFIN	3,200	7.0%	mxD / - / - / HR5	Unifin Financiera, S.A.B. de C.V.
7 START	2,289	5.0%	- / A-1.mx / - / HR+1	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER, Banregio Grupo Financiero
8 TPLAY	2,000	4.4%	- / - / - / HR2	Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V.
9 FACTOR	1,999	4.3%	- / - / F2mex / HR1	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR
10 TOYOTA	1,712	3.7%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Toyota Financial Services México S.A. de C.V.
11 FEFA	1,357	3.0%	mxA-1+ / - / F1+mex / HR+1	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
12 PCARFM	1,061	2.3%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Paccar Financiera México, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
13 MEXAMX	949	2.1%	mxA-2 / - / F2mex / HR2	Mexarrend, S.A.P.I. de C.V.
14 CETELEM	928	2.0%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
15 SFPLUS	790	1.7%	- / - / F2mex / HR2	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER
16 MINSA	654	1.4%	- / A-2.mx / - / -	Grupo Minsa S.A.B. de C.V.
17 NAVISTS	572	1.2%	mxA-1+ / - / - / HR+1	Navistar Financiera, S.A. de C.V. SFOM ENR
18 ALMER	550	1.2%	- / - / F1mex / HR1	Almacenadora Mercader, S.A., Org. Aux. del Crédito
19 MERCFIN	530	1.2%	- / - / F2mex / HR2	Mercader Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, ENR
20 AFIRMAR	501	1.1%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.
21 AUTLAN	500	1.1%	- / - / F2mex / HR2	Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.
22 DONDE	500	1.1%	- / - / - / HR1	Fundación Rafael Dondé, I.A.P.
23 LAB	500	1.1%	- / - / F1+mex / HR1	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.
24 FINBE	460	1.0%	- / - / F1+mex / HR1	Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
25 FHIPO	400	0.9%	- / - / - / HR1	Fideicomiso Hipotecario
26 GFAMSA	358	0.8%	- / - / Dmex / -	Grupo Famsa, S.A.B. de C.V.
27 PDN	346	0.8%	- / - / F1mex / HR1	Portafolio de Negocios
28 HYCSA	300	0.7%	- / - / - / HR2	Grupo Hyc, S.A. de C.V.
29 FORD	250	0.5%	- / A-1.mx / F1+mex / -	Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR
30 AFIRFAC	137	0.3%	mxA-1 / - / - / -	Factoraje Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Grupo Financiero
31 ION	125	0.3%	- / - / - / HR3	ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.
32 SICREAC	88	0.2%	- / - / - / HR2	Sistema de Crédito Automotriz, S.A. de C.V.
33 CREDICL	50	0.1%	- / - / F2mex / HR2	Crediclub, S.A. de C.V., S.F.P.
34 COMERCI	43	0.1%	- / - / Dmex / -	Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V.
Total *	45,966	100%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras, al cierre de noviembre 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	BANOB	80,723	20.2%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
2	NAFIN	71,974	18.1%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HRAAA	Nacional Financiera
3	BACOMER	50,607	12.7%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	BBVA Bancomer
4	BACMEXT	42,380	10.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Comercio Exterior
5	BSANT	35,040	8.8%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Santander S.A.
6	SHF	24,425	6.1%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Sociedad Hipotecaria Federal
7	BINBUR	19,740	5.0%	mxAAA/AAA (mex)/HRAAA	Banco Inbursa
8	BLADEX	16,493	4.1%	mxAAA/AAA (mex)/	Banco Latinoamericano de Comercio Exterior
9	HSBC	11,200	2.8%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	HSBC
10	COMPART	10,860	2.7%	mxAA/AA (mex)/	Banco Compartamos
11	BACTIN	9,307	2.3%	//AA (mex)/HRAA	Banco Actinver
12	SCOTIAB	7,150	1.8%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Scotiabank Inverlat
13	KEXIM	7,000	1.8%	/Aaa.mx/HRAAA	Banco de Exportaciones e Importaciones de Corea
14	BANORTE	5,096	1.3%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Mercantil del Norte
15	KDB	3,500	0.9%	/AAA.mx/AAA (mex)/	Korea Development Bank
16	CSBANCO	3,200	0.8%	//A- (mex)/HRA	Consurbanco S.A.
	Total	398,696	100.0%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras, al cierre de noviembre 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, 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, Cintia Gisela Nava Roa, 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 y Daniel Sebastián Sosa Aguilar 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

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

Determinación de precios objetivo

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

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

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

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y 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	itzel.martinez.rojas@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
Katía 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
Cintia Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
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
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
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
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899