

LO ÚLTIMO EN DEUDA CORPORATIVA

Cierre de año con pocas sorpresas

- En diciembre de 2022 se subastaron cuatro bonos de largo plazo por \$11,780 millones, 41.8% por debajo de lo observado en el mismo mes de 2021
- Esperamos poca actividad en el primer mes del año ante un *pipeline* débil y sin vencimientos programados, como se ha observado históricamente
- Por su parte, en el mercado de corto plazo se colocaron \$22,588 millones, monto 75.7% superior al registrado en el mismo mes del año anterior. Así, el monto en circulación se ubicó en \$52,073 millones (20% a/a)
- En el mercado bancario no se llevaron a cabo colocaciones y no se esperan para el mes de enero. En este sentido, las emisiones registradas en el 2022 representaron un decremento de 5.3% a/a

Mercado de deuda corporativa de LP. En el último mes del año, se redujo la actividad de colocaciones en el mercado respecto al mes récord anterior, con la subasta de cuatro bonos por un monto de \$11,780 millones (-41.8% a/a). De esta manera, el monto emitido anual fue de \$214,341 millones, muy por arriba de nuestra expectativa (\$165,000 millones) y de lo colocado en 2021 (+43.9% a/a). Destaca que, una vez más, se observó una preferencia por las emisiones a tasa fija, ante la posición restrictiva actual por parte de Banxico y los principales bancos centrales. Asimismo, se colocaron dos emisiones estructuradas por parte de Pretmex y Fimubac cuyas sobretasas se ubicaron en niveles superiores a los esperados por sus bonos en circulación y pares de calificación. Hacia delante, esperamos poca actividad en el primer mes del año, ante la ausencia de vencimientos programados, así como lo observado históricamente, a la vez que comienza a formarse el *pipeline* del 1T23. Anticipamos que en los próximos meses se mantenga la preferencia por instrumentos a tasa fija y de altas calificaciones crediticias, dada la tendencia de aversión al riesgo que se ha observado desde el último trimestre de 2022 por parte de los principales inversionistas en deuda corporativa.

12 de enero 2023

www.banorte.com
@ analisis_fundam

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

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

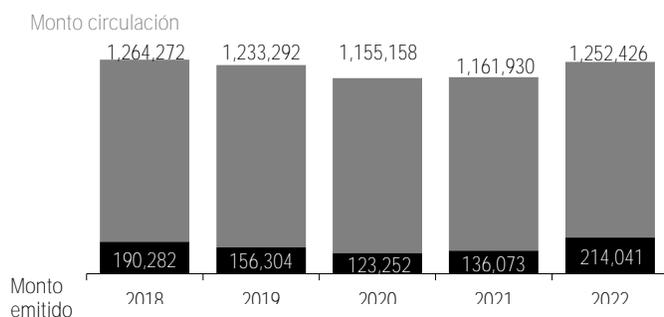
Gerardo Valle
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

Contenido

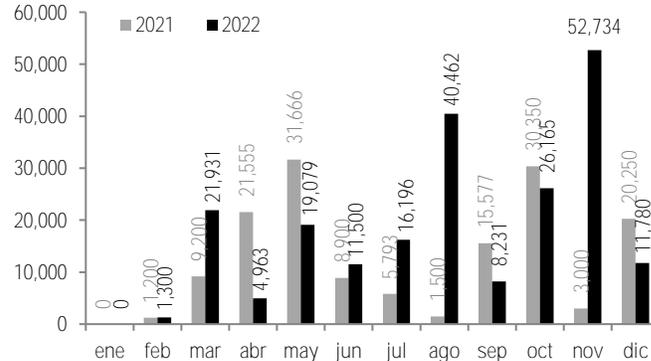
Resumen Anual	2
Mercado de Deuda LP	4
Mercado de Deuda CP	11
Mercado de Deuda Bancario	15
Anexos	18

Documento destinado al público en general

Evolución del mercado de deuda de LP
Millones de pesos



Monto Mensual Emitido LP
Millones de pesos



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

Resumen anual

Durante 2022 el mercado de deuda corporativa nacional mostró un desempeño muy positivo en términos de colocación, sugiriendo una completa recuperación a los efectos de la pandemia observados en 2020 y, en menor medida, en 2021. En cambio, se observó una mayor participación de los inversionistas ante un sentimiento de menor apetito de riesgo (renta variable) y tasas más atractivas en los bonos corporativos.

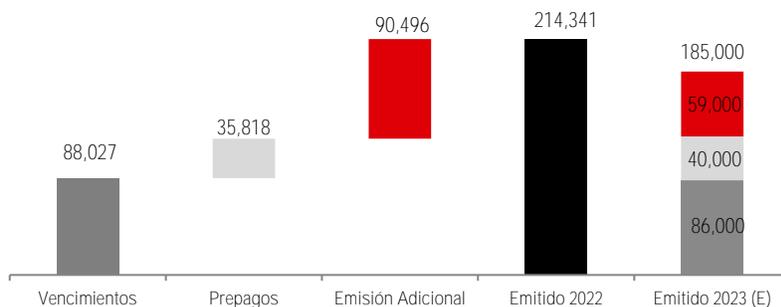
De esta manera, el monto emitido anual ascendió a \$214,341 millones, 43.9% superior al observado en el año anterior y posicionándose como el mayor monto anual en cinco años. A lo largo del año la colocación se mantuvo estable, con dos picos en los meses de agosto y noviembre, con el segundo rompiendo un récord mensual desde 2004 (\$52,734 millones).

Destaca que, en línea con el sentimiento de aversión al riesgo observado por parte de los inversionistas, de las principales cinco emisoras en el año, solo una (Grupo Elektra) no está calificada en ‘AAA’ en escala nacional. Asimismo, durante el 2022 se observó el regreso de colocadores conocidos en el mercado de deuda como América Móvil y Orbia, así como el ingreso de nuevos participantes como Megacable, quienes aprovecharon la oportunidad de una alta demanda para instrumentos quirografarios con elevadas calificaciones crediticias.

Es importante mencionar que en el último trimestre del año se redujo considerablemente la demanda en las subastas de largo plazo, apuntando a un balance entre la oferta y la demanda, tras un periodo de alta liquidez en el mercado en el periodo más complicado de la pandemia que se extendió a los primeros meses de 2022.

Hacia delante, en 2023 anticipamos menor dinamismo en el mercado, estabilizándose tras un 2022 que consideramos extraordinario, impulsado principalmente por factores externos como los temores de una probable recesión. En este sentido, estimamos la colocación de alrededor de \$185,000 millones en el año, considerando un lento inicio de año, como es históricamente observado.

Monto emitido 2022-2023
Millones de pesos



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

En cuanto a las tasas de referencia, en la primera mitad de 2022 se observó una preferencia por bonos a tasa variable, siguiendo la tendencia que se mantenía desde el año anterior con el ciclo de alzas por parte de Banxico. Sin embargo, en el segundo semestre observamos un cambio en la preferencia, con los inversionistas estimando un próximo fin del ciclo. Así, el año concluyó con una ligera preferencia por tasas flotantes (TIIE-28 y TIIE de FONDEO) con 42.0%, seguida por tasa fija (36.1%) y tasa fija real (22.0%).

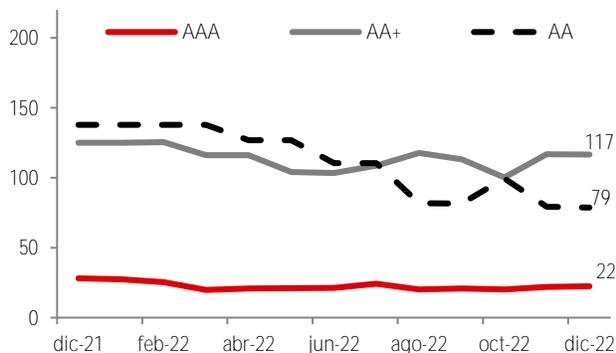
Por parte de las sobretasas de salida, en la primera parte del año, de la mano de la alta demanda en las subastas y el menor riesgo percibido de las principales emisiones, se mantuvieron por debajo de la media. Más adelante, al disminuir la demanda, se regresó a niveles cercanos a los esperados. De esta manera, en el promedio de las principales muestras se observó una caída en los spreads, destacando las emisiones referenciadas a TIIE-28 calificadas en ‘AAA’ (-6pb).

Como mencionamos previamente, la mayoría de los emisores del año fueron corporativos conocidos con alta calificación crediticia, destacando por monto a América Móvil, Kimberly-Clark de México, Orbia y FEMSA; así como cuasigubernamentales y empresas productivas del estado con respaldo implícito del gobierno federal, destacando a Fonadín, FEFA y CFE. Adicionalmente, se colocó la primera emisión respaldada por ingresos de autopistas desde 2019 y es importante mencionar que en el año no se llevaron a cabo colocaciones por parte del Fovissste (TFOVIS), por primera vez desde que se incorporaron al mercado.

En eventos relevantes, las presiones sobre el riesgo de refinanciamiento de las instituciones financieras no bancarias se mantuvieron presentes, destacando el incumplimiento por parte de Crédito Real del bono en francos suizos, que desencadenó un proceso de concurso mercantil y declaración en liquidación. Es importante mencionar que tanto Crédito Real como AlphaCredit Capital pudieron hacer frente a sus obligaciones de pago respecto a sus bonos estructurados, que amortizaron en el año.

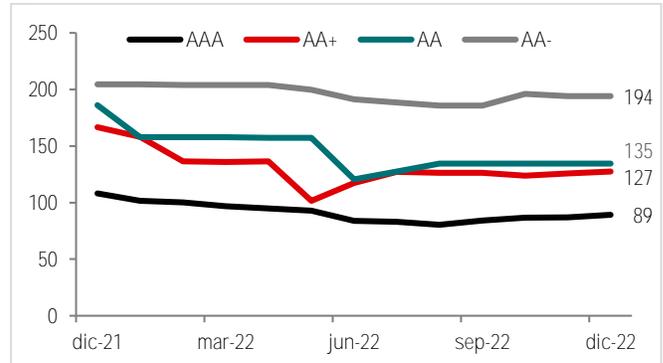
Por otro lado, Unifin Financiera decidió no hacer frente a sus pagos de intereses y capital de su deuda, incluyendo sus bonos de corto plazo emitidos en el año, buscando una negociación de reestructura con sus acreedores. En este sentido, la empresa fue declarada en concurso mercantil.

Evolución Spreads 2022 – TIIE 28 Quirografario %



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 31 de diciembre de 2022

Evolución Spreads 2022 – FIJA Quirografario %



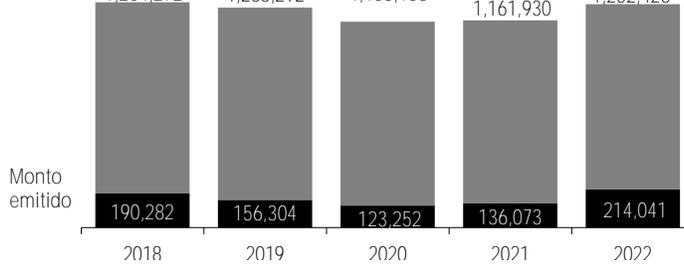
Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP al 31 de diciembre de 2022

Mercado de Deuda Corporativa – Largo Plazo

Evolución del Mercado. Al cierre de diciembre de 2022, el monto en circulación del mercado de deuda corporativa de mediano y largo plazo ascendió a \$1,252,426 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.



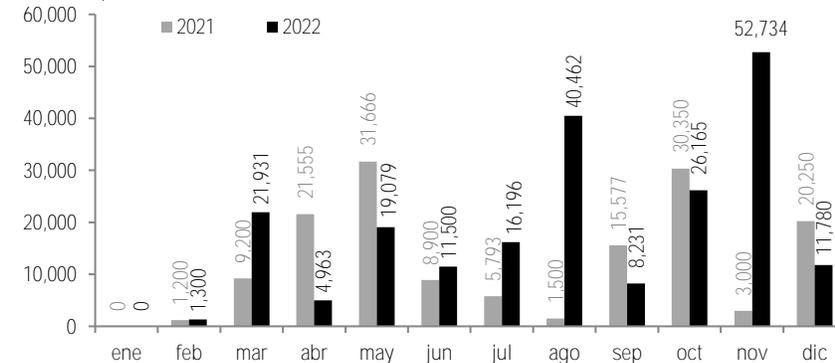
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, a diciembre de 2022.

	2018	2019	2020	2021	2022
Certificado Bursátil					
Total emitido	190,282	156,304	124,752	148,991	214,041
En circulación	1,258,236	1,227,255	1,155,158	1,161,930	1,252,426
CPO's**					
En circulación	6,037	6,037	0	0	0
Total Emitido	190,282	156,304	124,752	148,991	214,041
Crecimiento A/A*	-16.9%	-17.9%	-20.2%	20.9%	57.3%
Total circulación	1,264,272	1,233,292	1,155,158	1,161,930	1,252,426
Crecimiento A/A*	5.0%	-2.5%	-6.3%	0.6%	7.8%

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, a diciembre de 2022. **No ha habido colocaciones en estas categorías desde el 2007.

Emisiones de diciembre 2022. Durante el último mes del año se llevaron a cabo cuatro colocaciones en el mercado de largo plazo por \$11,780 millones (-41.8% a/a).

Monto emitido mensual
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, con información a diciembre 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
ORBIA 22L	2,340	No	08-dic-22	04-dic-25	TIIE28 + 0.4%	//AAA(mex)/HR AAA	Orbia Advance Corporation
ORBIA 22-2L	7,660	No	08-dic-22	25-nov-32	FIJA : 10.6%	//AAA(mex)/HR AAA	Orbia Advance Corporation
PRTMXCB 22	200	ABS	16-dic-22	16-jun-27	TIIE28 + 3.5%	///HR A+	Pretmex
FIMUBCB 22	1,580	ABS	19-dic-22	19-jun-27	TIIE28 + 3%	//AAA(mex)/HR AAA	Fimubac
Total	11,780						

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. Durante 2022 se observó una ligera preferencia por emisiones a tasa variable con el 42.0% del monto total, seguido por instrumentos a tasa fija (36.1%) y tasa fija real (22.0%). Con nuestra expectativa de [la tasa terminal en 11%](#), 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 reunión, en la que moderó el ritmo de alza en tasas a 50pb. Con esto, el rango de la tasa de *Fed funds* se ubicó en 4.25% - 4.50%, acumulando +425pb desde que inició el ciclo en marzo pasado. El tono del documento permaneció *hawkish*, resaltando la preocupación sobre un relajamiento injustificado de las condiciones monetarias, y que ningún miembro anticipa bajas en la tasa de referencia en 2023. Nuestro equipo de Análisis Económico mantuvo su estimado de un alza de 50pb en la reunión de febrero y una tasa terminal en 5.25%. Sin embargo, mencionan que el documento reafirmó que las próximas decisiones se harán reunión por reunión dependiendo de los datos.

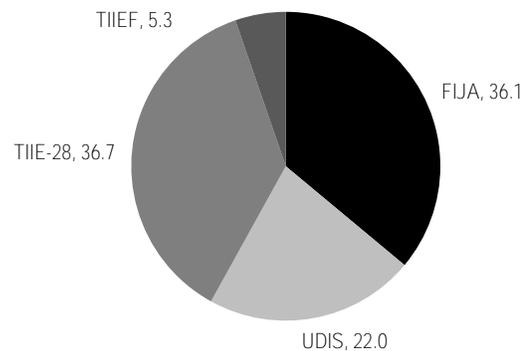
Por su parte, **la Junta de Gobierno de Banxico** publicó las minutas de la decisión del 15 de diciembre, en la cual aumentaron la tasa de referencia en 50pb a 10.50%, con un voto disidente del Subgobernador Gerardo Esquivel. El tono reafirmó el tono menos *hawkish* percibido en el comunicado. La discusión se centró en el fin del ciclo de alzas y las acciones que seguirían tras el último aumento. Nuestro equipo de Análisis Económico sigue esperando +50pb en febrero, con la tasa llegando a su punto terminal de 11.00% en dicha reunión.

Certificados Bursátiles – Tasa de referencia
Millones de pesos, %

Tasa referencia	Emisiones en 2022	%
FIJA	77,178	36.06
UDIS	47,062	21.99
Total Variable	89,801	41.96
TIIE-28	78,466	36.66
TIIE-F	11,336	5.30
CETE 182	0	0
LIBOR	0	0
MIXTA	0	0
Total	214,041	100.00

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

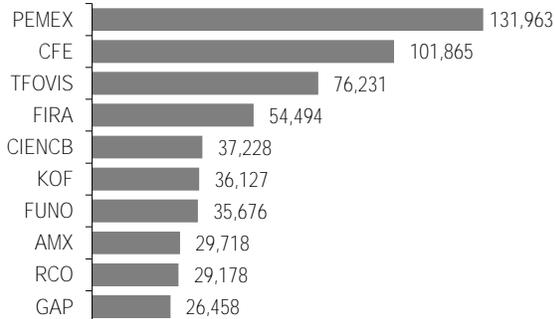
Distribución por tasa de referencia, 2022
%



Los porcentajes pueden no coincidir por el redondeo.

Principales Emisores de LP. El 44.6% 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 18.7% del monto total en circulación, al ubicarse en el primer y segundo lugar del total del mercado, respectivamente. Destaca que los diez principales emisores cuentan con la máxima calificación en escala nacional de ‘AAA’.

Principales emisores o fideicomitentes*
Millones de pesos



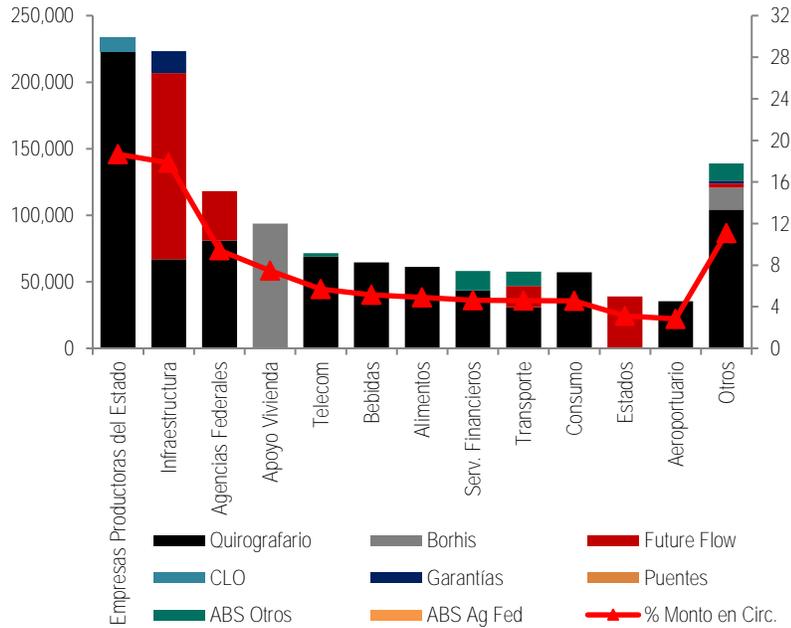
Calificación quirografaria del emisor*

	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 diciembre 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 64.3% de la deuda en circulación. Las Empresas Productivas del Estado mantienen el 18.7% (incluye quirografarios y CDO's) del mercado mientras que el 35.7% restante está pulverizado en 17 sectores.

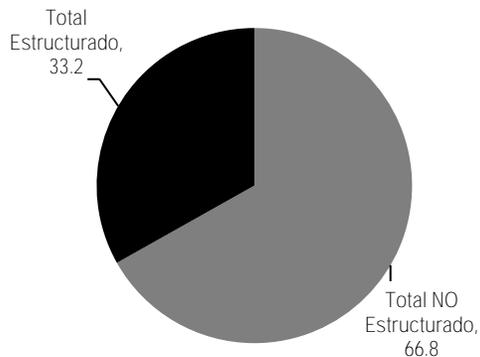
Distribución de deuda corporativa por sector y estructura
Millones de pesos (eje izq.), % (der.)



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

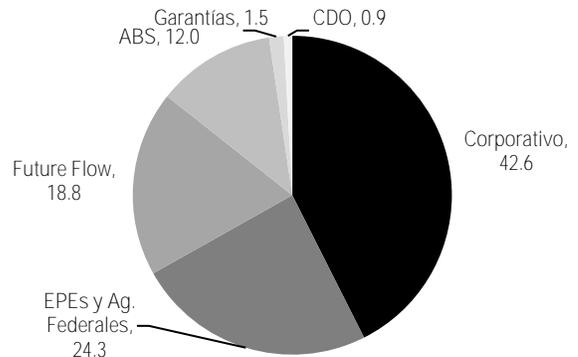
Distribución por Tipo de Riesgo (Estructura). Al cierre de diciembre de 2022, existen 222 emisiones estructuradas que representaron el 33.1% (\$415,232 millones) del total en circulación, mientras que durante el mismo periodo de 2021 este tipo de emisiones equivalían al 36.5% (\$424,190 millones). Cabe señalar que, a diciembre de 2022, dos tipos de estructuras representan el 30.8% del monto en circulación (*Asset Backed Securities* con 12.0% y *Future Flow* con 18.8%). Por otra parte, existen 277 emisiones no estructuradas (66.9% del monto total), donde 7 sectores representan el 49.7% del monto en circulación (Empresas Productivas del Estado 17.8%, Agencias Federales 6.5%, Telecom 5.5%, Infraestructura 5.4%, Bebidas 5.2%, Alimentos 4.9% y Consumo 4.6%).

Deuda corporativa en circulación %



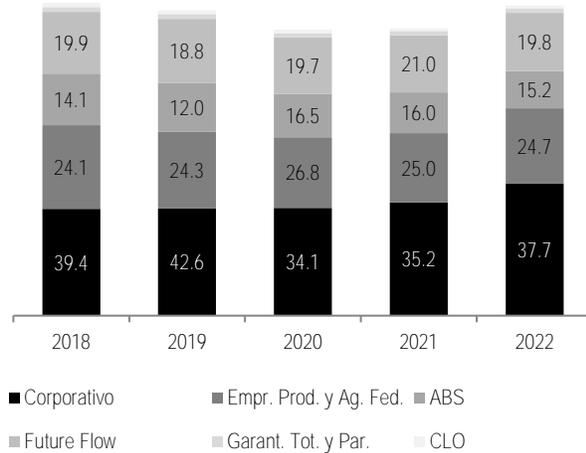
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre de 2022.

Clasificación por tipo de estructura %



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

Montos en circulación
Millones de pesos, %



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

Montos emitidos
Millones de pesos

	2020	2021	2022
Corporativo			
Emitido	68,356	89,013	147,699
En circulación	435,197	457,604	533,177
Empresas Productivas del Estado y Ag. Fed.			
Emitido	32,443	34,177	41,000
En circulación	285,088	280,135	304,017
ABS			
Emitido	23,450	25,800	9,463
En circulación	175,604	163,864	150,440
Future Flow			
Emitido	0	0	16,180
En circulación	228,169	230,675	235,442
Garantías Totales y Parciales			
Emitido	502	0	0
En circulación	17,195	18,072	18,552
CLO			
Emitido	0	0	0
En circulación	13,905	11,579	10,797
Total			
Emitido	124,752	148,991	214,341
En circulación	1,155,158	1,161,930	1,252,426

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

Perfil de Vencimientos. Durante diciembre de 2022 se observó la amortización de cuatro bonos por un monto de \$6,794 millones destacando que tres de ellas fueron amortizaciones anticipadas y solo una se llevó a cabo en su fecha de vencimiento legal.

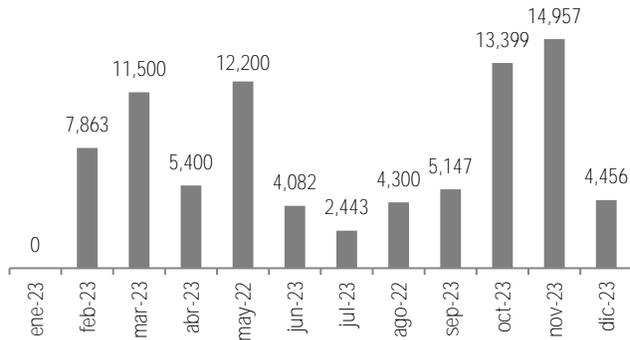
Vencimientos en el mes

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91CRELCB19*	270	5.1	01-dic-22	TIIE28 + 2.15%	Parcial	//AAA (mex)/HR A+
95CFE21	4,873	1.6	08-dic-22	TIIE28 + 0.57%	Bullet	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/
91PRTMXCB21*	150	4.6	16-dic-22	TIIE28 + 3.25%	Parcial	//HR A+
91FIMUBCB21*	1,500	4.1	19-dic-22	TIIE28 + 2.95%	Parcial	//AAA(mex)/HR AAA
Total	6,794					

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

Dentro del perfil de vencimientos destaca que **el 6.9% 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, GICSA 16U por \$4,077 millones y IENOVA 13 por \$3,900 millones. Adicionalmente, **el 10.2% (\$126,200 millones) del mercado vence en el año 2024.**

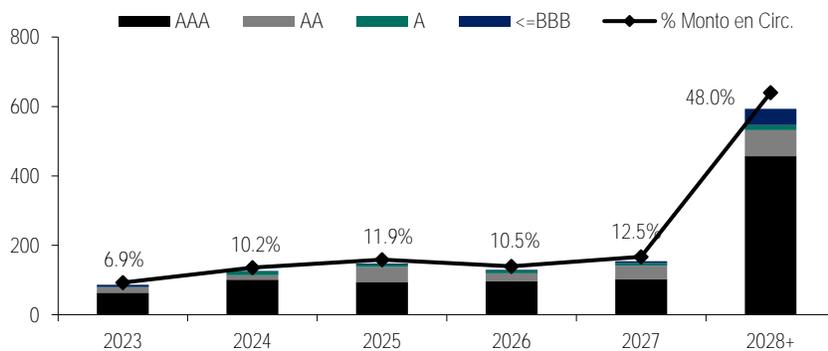
Vencimientos para los próximos 12 meses
Millones de pesos



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

Vencimientos	
Ene. 23	-
Feb. 23	IENOVA13 (\$3900; AA-); FEFA19V (\$2500; AAA); MOLYMET13 (\$1020; AA); CADU18 (\$142.9; 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 (\$4088.4; 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)
Dic. 23	FUNO13-2 (\$3120.9; AAA); RCENTRO16 (\$405.1; E); RCENTRO17 (\$593.3; E); RCENTRO17-2 (\$336.4; E)

Perfil de vencimientos
Miles de millones de pesos, %



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

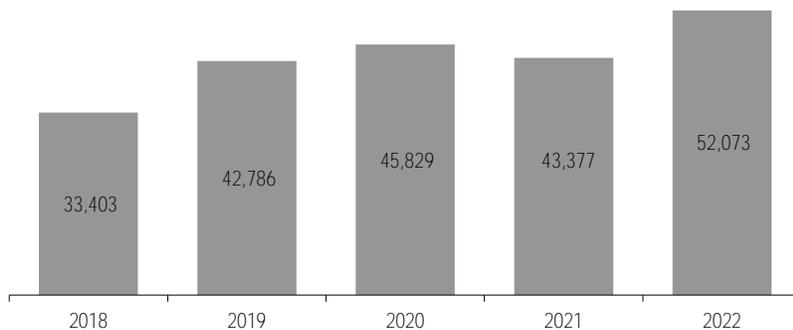
Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Calif. S&P/Moody's /Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
FINBE 23	2,200	25-ene-23	nd-ene-26	TII-E-28	Bullet	Serv. Fin.	//AA+(mex)/HR AA+/AA+/M	Actinver - Banorte	Financiera Bepensa
FINBE 23-2		25-ene-23	nd-ene-28	Fija	Bullet	Serv. Fin.	//AA+(mex)/HR AA+/AA+/M	Actinver - Banorte	Financiera Bepensa
Total	\$2,200								

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. *Reapertura.

Mercado de Deuda Corporativa – Corto Plazo

Al cierre de diciembre 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 \$52,073 millones, 20% mayor con respecto al cierre del mismo mes en 2021. Durante diciembre de 2022 se colocaron \$22,588 millones, monto 75.7% superior al registrado en diciembre 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 diciembre ascendió a 93.8% de lo convocado, nivel similar al promedio en meses anteriores a la pandemia por COVID-19, y con sectores mermados por el entorno macroeconómico actual.

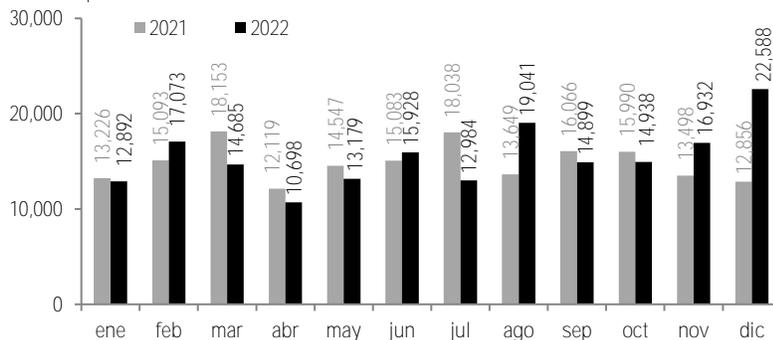
Evolución Mercado de Deuda Corto Plazo
Millones de pesos



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

Emisiones en diciembre 2022. El monto emitido (\$22,588 millones) fue 75.7% superior respecto a diciembre de 2021 (\$12,856 millones). Por su parte, el monto acumulado colocado en 2022 (\$185,837 millones) fue 4.2% mayor a lo registrado durante 2021.

Monto emitido mensual
Millones de pesos



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

Condiciones del Mercado – Subastas de Colocación. El 93.8% de los recursos convocados fueron colocados durante diciembre de 2022. En este periodo, el promedio del *spread* de las emisiones quirografarias de corto plazo referenciadas a la THIE-28 resultó en 0.52%, esto es 30pb menor al promedio de 0.82% registrado en diciembre de 2021. Por otro lado, de lo emitido en el mes (\$22,588 millones), el 72.1% tiene calificación de corto plazo en escala nacional ‘F1+’. Así, los emisores que destacaron fueron: Grupo Carso, Almacenadora Afirme y Grupo Elektra, por haber colocado los mayores montos.

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

Emisor	Convocado	Colocado	Emisor	Convocado	Colocado
Grupo Carso, S.A.B. de C.V.	5,450	100%	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER	445	100%
Almacenadora Afirme S.A. de C.V.	4,122	98%	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.	438	100%
Grupo Elektra S.A. de C.V.	2,500	100%	Cetelem, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.	600	39%
GM Financiera de México, SA de CV, SOFOM ENR	2,100	92%	Almacenadora Mercader, SA, Org. Aux. del Crédito	300	77%
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.	1,800	85%	ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.	201	100%
Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V.	1,000	100%	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.	200	100%
Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.	934	100%	Navistar Financiera, S.A. de C.V. SFOM ENR	164	99%
Paccar Financiera México, SA de CV, SOFOM, ENR	1,200	70%	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR	157	100%
FEFA	800	100%	Factoraje Afirme S.A. de C.V.	147	100%
Toyota Financial Services México S.A. de C.V.	800	81%	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER	75	100%
Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR	650	92%			
TOTAL				24,081	93.80%

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

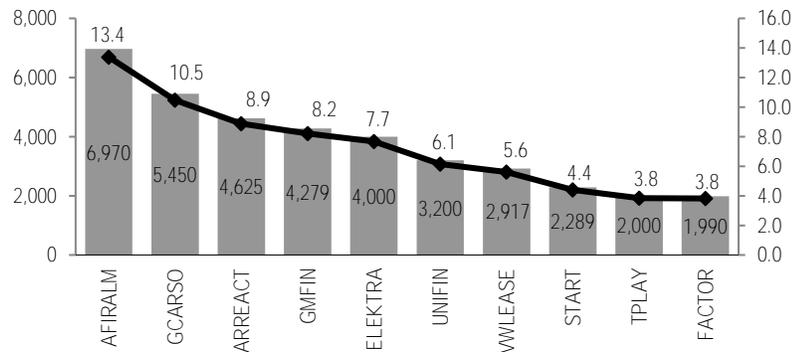
Renovaciones de deuda de corto plazo por semana
Millones de pesos

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 2 de diciembre	3,303	2,833	85.8%	0.46%	113 días	79%	8%	10%	3%	0%	0%	0%	GMFIN, VWLEASE, PCARFM
5 al 9 de diciembre	7,687	7,053	91.7%	0.22%	126 días	93%	0%	7%	0%	0%	0%	0%	ELEKTRA, ARREACT, FEFA
12 al 16 de diciembre	4,137	3,767	91.1%	0.35%	108 días	54%	0%	45%	1%	0%	0%	0%	AFIRALM, GMFIN, VWLEASE
19 al 23 de diciembre	2,928	2,928	100.0%	0.33%	65 días	0%	39%	61%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, TPLAY, AFIRFAC
26 al 30 de diciembre	6,026	6,009	99.7%	0.41%	51 días	91%	0%	8%	2%	0%	0%	0%	GCARSO, AFIRALM, ION
Total	24,081	22,588	93.80%	0.32%	107 días	72.1%	6.1%	21%	1%	0%	0%	0%	GCARSO, AFIRALM, ELEKTRA

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

Principales Emisores. El 72.4% de la deuda de corto plazo lo detentan 10 emisores, entre los que resaltan por su monto en circulación: Almacenadora Afirme (\$6,970 millones), Grupo Carso (\$5,450 millones) y Arrendadora Actinver (\$4,625 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

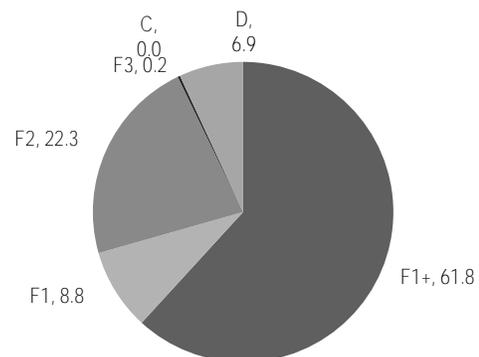
	AFIRALM	GCARSO	ARREACT	GMFIN	ELEKTRA	UNIFIN	VWLEASE	START	TPLAY	FACTOR
S&P	mxA-2	-	-	mxA-1+	-	mxD	mxA-1+	-	-	-
Moody's	-	-	-	-	-	-	A-1.mx	A-1.mx	-	-
Fitch	-	F1+mex	F1+mex	F1+mex	F1+mex	-	-	-	-	F2mex
HR Ratings	HR1	-	HR1	-	HR1	HR5	HR+1	HR+1	HR2	HR1
PCR Verum	-	-	1+/M	-	1+/M	-	-	1+/M	1+/M	-

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

Principales Sectores y Calificación. Durante diciembre de 2022 el sector Servicios Financieros sigue al frente del mercado de CP con el mayor porcentaje de monto en circulación (48.2% vs 48.3% en diciembre 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 11.0% (vs 12.6% en diciembre 2021) por la reactivación de VW Leasing y Toyota.

Distribución por sector y calificación
Millones de pesos, %

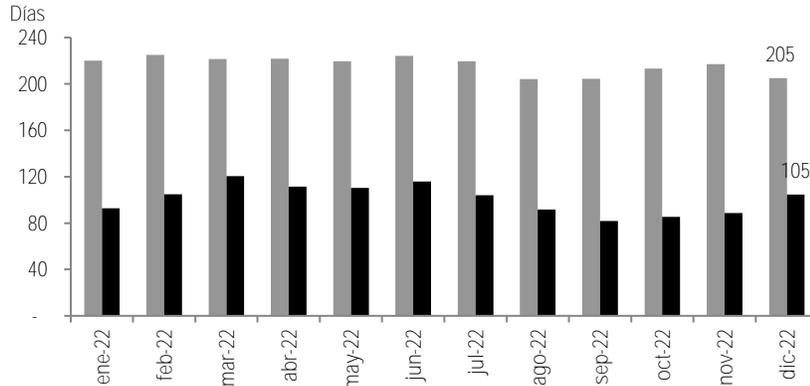
Sector	2022*		2021	Var. (pp)
	Monto	%	%	
Serv. Financieros	25,100	48.2	48.3	-0.1
Automotriz	5,709	11.0	12.6	-1.6
Consumo	5,101	9.8	10.7	-0.9
SFOL E MYPE	2,289	4.4	5.0	-0.6
Telecom	2,000	3.8	2.3	1.5
SFOL E Intermediarios	1,990	3.8	3.8	0.0
Otros	9,883	19.0		
Total*	52,073	100		



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

Perfil de Vencimientos. Durante diciembre de 2022, los días por vencer promedio ponderado de la deuda de CP se ubicaron en 105 días, por arriba de los 100 días registrados en diciembre de 2021.

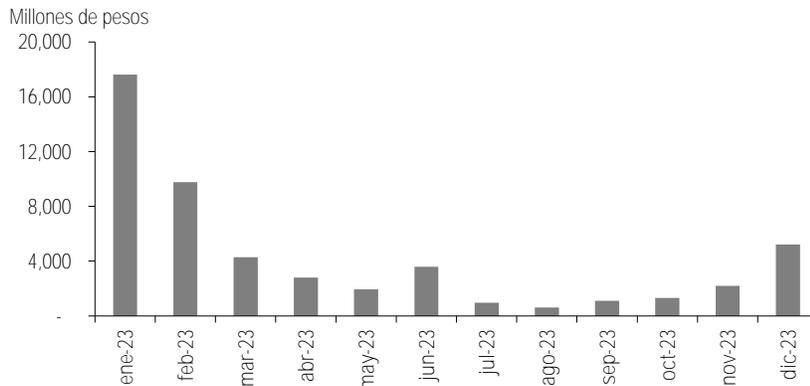
Plazo vs DxV



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

Para enero de 2023 se esperan vencimientos por \$17,616 millones. El 33.8% de los \$52,073 millones de Deuda Corporativa de Corto Plazo en circulación vence en enero de 2023, cuando al cierre de noviembre se esperaba que venciera el 34.8% durante diciembre de 2022. Es importante considerar que los emisores de este mercado refinancian sus vencimientos de manera recurrente.

Perfil de Vencimientos

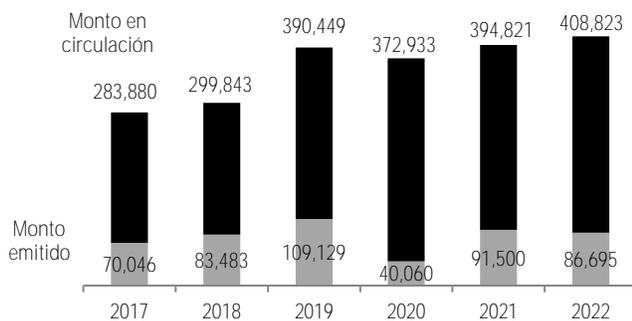


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre de 2022.

Mercado de Bonos Bancarios

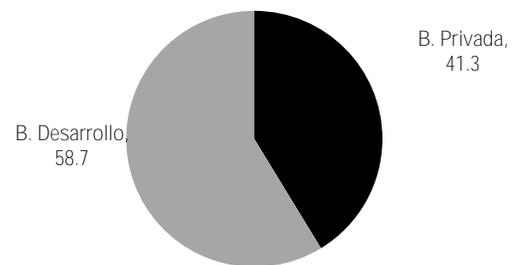
Evolución del Mercado. El mercado de bonos bancarios cerró diciembre de 2022 con un monto en circulación de \$408,823 millones, representando un incremento del 3.5% con respecto al mismo mes de 2021. Para el mercado de bonos bancarios estamos incluyendo Certificados Bursátiles Bancarios emitidos por bancos privados (94) y por la Banca de Desarrollo (CD). En este sentido, al cierre de diciembre de 2022 el 41.3% 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 diciembre de 2022.

Clasificación por tipo de banco
%



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

Últimas colocaciones en el mercado Bancario. Durante diciembre 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 5.3% frente al mismo periodo de 2021 (\$91,500 millones).

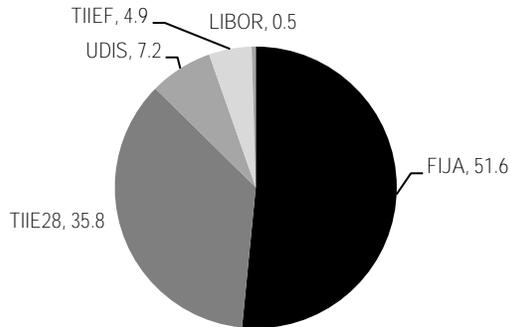
Últimas Emisiones Bancarias
Millones de pesos

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							

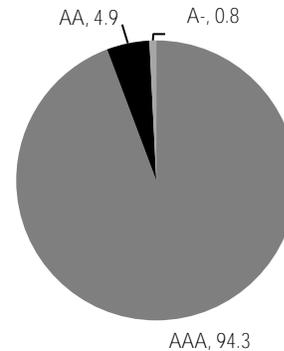
Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, Solicitudes CNBV, Avisos de Oferta Pública y "Selling Memos". nd: no disponible. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *Reapertura

Condiciones del Mercado – Bonos Bancarios. Al cierre de diciembre de 2022, el 51.6% 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 / 41.2%) 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’ (94.3% del monto en circulación).

Distribución por tasa
%



Distribución por calificación
%

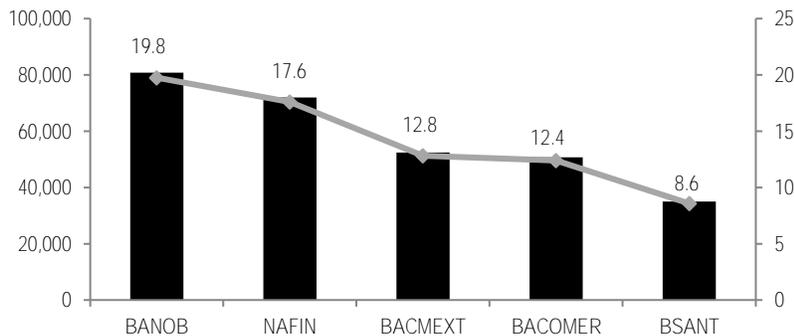


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre de 2022.

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

Principales Emisores de Bonos Bancarios. El 71.1% del mercado en circulación está integrado por cinco emisores, de los cuales Banobras cuenta con el 19.8% del total, ubicándose como el principal colocador del mercado.

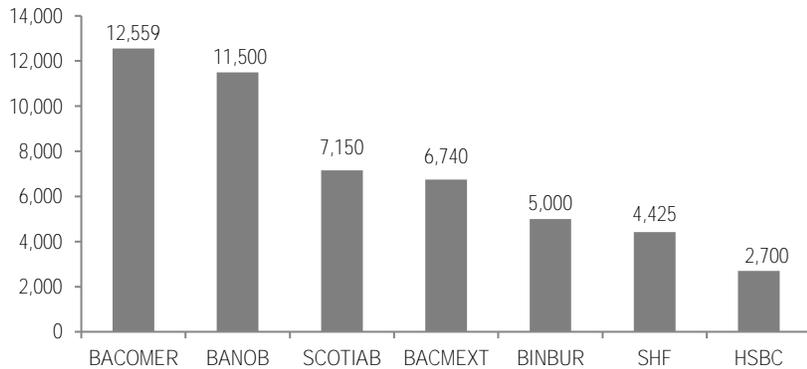
Principales emisores
Millones de pesos, %



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

Perfil de Vencimientos. Durante diciembre de 2022 no se presentaron vencimientos. Por su parte, en los próximos 12 meses esperamos que las amortizaciones sumen \$57,989 millones, lo cual representaría el 14.2% del monto en circulación. Cabe señalar que, de dicha cantidad, BBVA tiene amortizaciones programadas de \$12,559 millones.

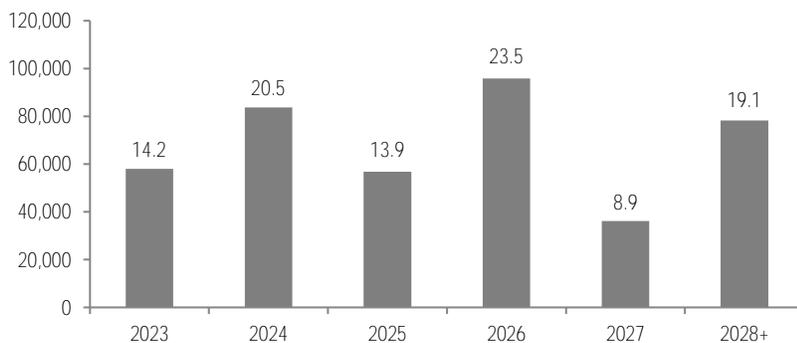
Próximos vencimientos (12M)
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP.

En 2023, los vencimientos programados ascienden a \$57,989 millones, representando un 14.2% del monto en circulación. Mientras que en 2024 se espera el vencimiento de \$83,747 millones (20.5%), 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 diciembre de 2022.

Anexo 1. Principales Emisores* - LP

EMISORA	MONTO EMITIDO \$millones	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE	
1	PEMEX	131,963	10.54%	mx AAA/AAA.mx/nd/HR AAA	Petróleos Mexicanos
2	CFE	101,865	8.13%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Comisión Federal de Electricidad
3	TFOVIS	76,231	6.09%	mx AAA/nd/nd/nd	FOVISSSTE
4	FIRA	54,494	4.35%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
5	CIENCB	37,228	2.97%	nd/nd/nd/nd	Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V.
6	KOF	36,127	2.88%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/HR AAA	Coca-Cola Femsa
7	FUNO	35,676	2.85%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.
8	AMX	29,718	2.37%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	America Móvil S.A. De C.V.
9	RCO	29,178	2.33%	nd/nd/nd/nd	Red de Carreteras de Occidente, S.A.P.I.B. de C.V.
10	GAP	26,458	2.11%	mx AAA/AAA.mx/nd/nd	Grupo Aeroportuario del Pacífico, S.A.B. de C.V.
11	MXPUCB	24,528	1.96%	nd/nd/nd/nd	Fonadin
12	ELEKTRA	22,118	1.77%	nd/nd/A+ (mex)/HR AA+	Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.
13	GCDMXCB	21,802	1.74%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Gobierno del Distrito Federal
14	GMXT	21,325	1.70%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	GMéxico Transportes, S.A. de C.V.
15	OSM	19,833	1.58%	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	1.33%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Arca Continental, S.A.B. DE C.V.
18	FONADIN	16,372	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	CHIHCB	16,052	1.28%	mx A+/A.mx/BBB+ (mex)/nd	Gobierno del Estado de Chihuahua
22	CETELM	16,031	1.28%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
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	CONMEX	11,193	0.89%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Concesionaria Mexiquense
26	GICSA	10,890	0.87%	mx B/nd/nd/nd	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.
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	ORBIA	10,000	0.80%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Orbia Advance Corporation, S.A.B. de C.V.
30	CAMS	9,936	0.79%	nd/nd/nd/nd	Concesionaria de la Autopista Monterrey Saltillo, S.A. de C.V.
31	FHIPO	9,612	0.77%	nd/nd/nd/HR AA+	Fideicomiso Hipotecario (FHIPO)
32	VWLEASE	9,553	0.76%	mx AAA/AAA.mx/nd/nd	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
33	FEMSA	9,274	0.74%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V.
34	OMA	9,000	0.72%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Grupo Aeroportuario del Centro Norte, S.A.B. de C.V. (OMA)
35	PAMMCB	8,919	0.71%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
36	EDONL	8,900	0.71%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
37	FIBRAPL	8,616	0.69%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Prologis Property México, S.A. de C.V.
38	GPH	8,500	0.68%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Grupo Palacio de Hierro, S.A.B. de C.V.
39	AUNET	8,204	0.66%	nd/nd/nd/nd	Autovía Necaxa - Tihuatlán, S.A. de C.V.
40	GASN	8,100	0.65%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	Naturgy México, S.A. de C.V.
41	MOLYMET	7,020	0.56%	mx AA/nd/AAA (mex)/nd	Molibdenos y Metales S.A.
42	FERROMX	7,000	0.56%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Ferrocarril Mexicano
43	ALSEA	7,000	0.56%	nd/nd/A+ (mex)/HR A-	ALSEA, S.A.B. de C.V.
44	MEGA	7,000	0.56%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Megacable Holdings, S.A.B. de C.V.
45	CHIACB	6,739	0.54%	mx A/A+.mx/A- (mex)/nd	Estado de Chiapas
46	CASITA	6,517	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	CEDEVIS	6,164	0.49%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Infonavit
50	IPORCB	5,960	0.48%	nd/nd/nd/nd	Operadora Metropolitana de Carreteras, S.A. de C.V.
51	LPSLCB	5,940	0.47%	nd/nd/nd/nd	Libramiento ICA La Piedad, S.A. de C.V., ICA San Luis, S.A. de C.V.
52	TOYOTA	5,875	0.47%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Toyota Financial Services México, S.A. de C.V.
53	DANHOS	5,500	0.44%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Concentradora Fibra Danhos, S.A. de C.V.
54	OPI	5,278	0.42%	nd/nd/nd/nd	Organización de Proyectos de Infraestructura, S. de R.L. de C.V.
55	CASCB	5,235	0.42%	nd/nd/nd/nd	Concesionaria de Autopistas del Sureste, S.A. de C.V.
Total Muestra*	1,054,910	84.23%			

Fuente: Banorte / BMV / Calificadoras, al cierre de diciembre de 2022. *El total de la muestra no contempla todo el mercado, sólo el 84.2% 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	6,970	13.4%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Org Aux del Crédito, Afirme Gpo. Fin.
2 GCARSO	5,450	10.5%	- / - / F1+mex / -	Grupo Carso, S.A.B. de C.V.
3 ARREACT	4,625	8.9%	- / - / F1+mex / HR1	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.
4 GMFIN	4,279	8.2%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financiera de México, S.A. de C.V., SOFOM ENR
5 ELEKTRA	4,000	7.7%	- / - / F1+mex / HR1	Grupo Elektra S.A. de C.V.
6 UNIFIN	3,200	6.1%	mxD / - / - / HR5	Unifin Financiera, S.A.B. de C.V.
7 VWLEASE	2,917	5.6%	mxA-1+ / A-1.mx / - / HR+1	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
8 START	2,289	4.4%	- / A-1.mx / - / HR+1	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER, Banregio Grupo Financiero
9 TPLAY	2,000	3.8%	- / - / - / HR2	Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V.
10 FACTOR	1,990	3.8%	- / - / F2mex / HR1	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR
11 FEFA	1,892	3.6%	mxA-1+ / - / F1+mex / HR+1	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
12 TOYOTA	1,871	3.6%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Toyota Financial Services México S.A. de C.V.
13 PCARFM	921	1.8%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Paccar Financiera México, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
14 MEXAMX	811	1.6%	mxA-2 / - / F2mex / HR2	Mexarrend, S.A.P.I. de C.V.
15 FORD	750	1.4%	- / A-1.mx / F1+mex / -	Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR
16 SFPLUS	740	1.4%	- / - / F2mex / HR2	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER
17 LAB	700	1.3%	- / - / F1+mex / HR1	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.
18 CETELEM	672	1.3%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
19 MINSA	654	1.3%	- / A-2.mx / - / -	Grupo Minsa S.A.B. de C.V.
20 ALMER	580	1.1%	- / - / F1mex / HR1	Almacenadora Mercader, S.A., Org. Aux. del Crédito
21 MERCFIN	530	1.0%	- / - / F2mex / HR2	Mercader Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, ENR
22 AUTLAN	500	1.0%	- / - / F1mex / HR2	Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.
23 DONDE	500	1.0%	- / - / - / HR1	Fundación Rafael Dondé, I.A.P.
24 AFIRMAR	498	1.0%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.
25 FINBE	460	0.9%	- / - / F1+mex / HR1	Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
26 NAVISTS	453	0.9%	mxA-1+ / - / - / HR+1	Navistar Financiera, S.A. de C.V. SFOM ENR
27 FHIPO	400	0.8%	- / - / - / HR1	Fideicomiso Hipotecario
28 GFAMSA	358	0.7%	- / - / Dmex / -	Grupo Famsa, S.A.B. de C.V.
29 PDN	309	0.6%	- / - / F1mex / HR1	Portafolio de Negocios
30 HYCSA	300	0.6%	- / - / - / HR2	Grupo Hyc, S.A. de C.V.
31 AFIRFAC	147	0.3%	mxA-1 / - / - / -	Factoraje Afirme S.A. de C.V., Org Aux del Crédito, Afirme Grupo Financiero
32 ION	125	0.2%	- / - / - / HR3	ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.
33 SICREAC	88	0.2%	- / - / - / HR2	Sistema de Crédito Automotriz, S.A. de C.V.
34 CREDICL	50	0.1%	- / - / F2mex / HR2	Crediclub, S.A. de C.V., S.F.P.
35 COMERCI	43	0.1%	- / - / Dmex / -	Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V.
Total *	52,073	100%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras, al cierre de diciembre 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	80,757	19.8%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
2	NAFIN	71,974	17.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HRAAA	Nacional Financiera
3	BACMEXT	52,380	12.8%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Comercio Exterior
4	BACOMER	50,686	12.4%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	BBVA Bancomer
5	BSANT	35,040	8.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Santander S.A.
6	SHF	24,425	6.0%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Sociedad Hipotecaria Federal
7	BINBUR	19,740	4.8%	mxAAA/AAA (mex)/HRAAA	Banco Inbursa
8	BLADEX	16,493	4.0%	mxAAA/AAA (mex)/	Banco Latinoamericano de Comercio Exterior
9	HSBC	11,200	2.7%	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	1.7%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Scotiabank Inverlat
13	KEXIM	7,000	1.7%	/Aaa.mx/HRAAA	Banco de Exportaciones e Importaciones de Corea
14	BANORTE	5,109	1.2%	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	408,823	100.0%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras, al cierre de diciembre 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 Thalia 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