

LO ÚLTIMO EN DEUDA CORPORATIVA

Actividad concentrada en el mercado bancario

8 de marzo 2023

www.banorte.com
@ analisis_fundam

- En febrero de 2023 únicamente se llevó a cabo la subasta de una emisión de largo plazo por \$392 millones (-69.8% a/a) ante un sentimiento de incertidumbre del mercado
- Esperamos que en el mes de marzo se reanude la actividad con hasta \$14,300 millones programados. Destaca que el *pipeline* está compuesto en su mayoría por bonos quirografarios con altas calificaciones crediticias
- Por su parte, en el mercado de corto plazo se colocaron \$15,175 millones, monto 11.1% inferior al registrado en el mismo mes del año anterior. Así, el monto en circulación se ubicó en \$49,132 millones (0.7% a/a)

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

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

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

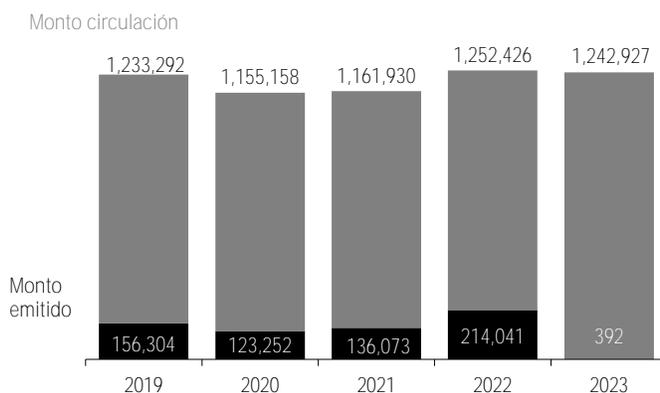
Mercado de deuda corporativa de LP. En febrero de 2023 se observó una menor actividad de colocaciones respecto a la esperada, con la subasta de solo una emisión de largo plazo por \$392 millones (-69.8% a/a). Atribuimos esta baja actividad a la estacionalidad, así como a la incertidumbre observada en el mercado acerca de la trayectoria en las tasas de referencia en el corto plazo y la perspectiva de los diferentes sectores participantes. En el mes de marzo esperamos que se retome el ritmo de colocación, con hasta \$14,300 millones programados, destacando una fuerte presencia de bonos quirografarios con altas calificaciones crediticias ('AAA' en escala nacional). Es importante mencionar que las subastas quirografarias se llevarán a cabo a través de vasos comunicantes. Tras el cambio en la retórica del banco central respecto a las últimas subastas de bonos corporativos el año pasado, será relevante observar si la preferencia de los inversionistas se mantiene con las tasas fijas, o si existe un cambio en la tendencia, con una mayor demanda por tasas flotantes para aprovechar las últimas alzas de la tasa de referencia. Asimismo, en el mercado bancario se llevaron a cabo las primeras colocaciones desde el pasado mes de octubre con \$35,581 millones, con la presencia tanto de bancos privados como de desarrollo.

Contenido

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

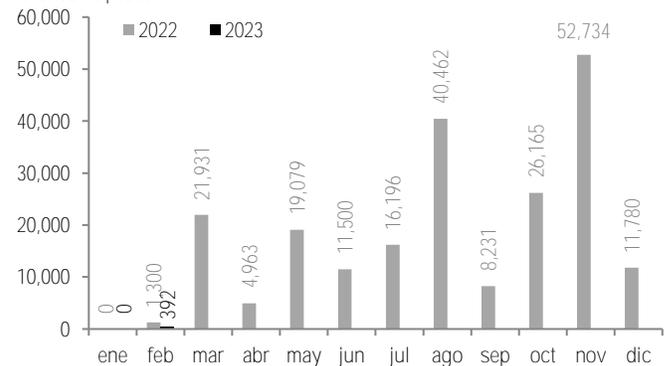
Documento destinado al público en general

Evolución del mercado de deuda de LP
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / PIP al cierre de febrero de 2023.

Monto Mensual Emitido LP
Millones de pesos

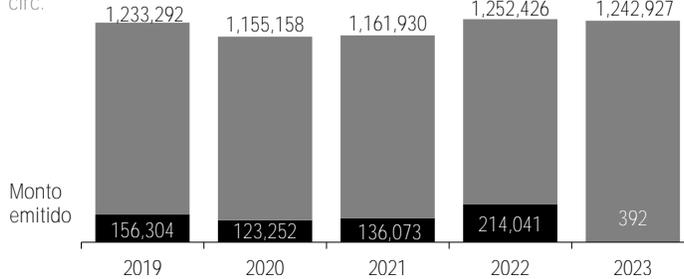


Mercado de Deuda Corporativa – Largo Plazo

Evolución del Mercado. Al cierre de febrero de 2023, el monto en circulación del mercado de deuda corporativa de mediano y largo plazo ascendió a \$1,242,927 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.



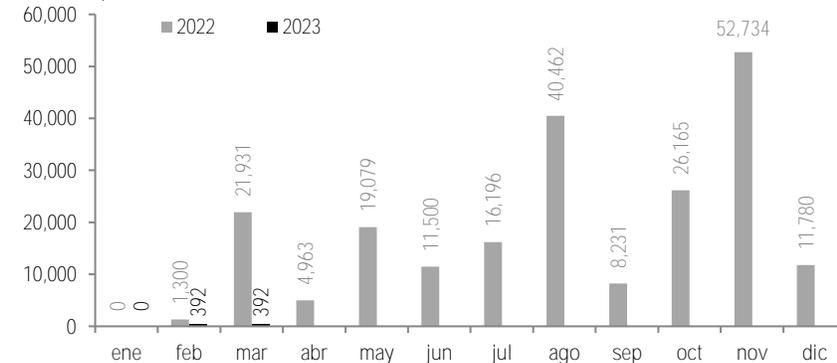
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, a febrero de 2023.

	2019	2020	2021	2022	2023*
Certificado Bursátil					
Total emitido	156,304	124,752	148,991	214,041	392
En circulación	1,227,255	1,155,158	1,161,930	1,252,426	1,242,927
CPO's**					
En circulación	6,037	0	0	0	0
Total Emitido	156,304	124,752	148,991	214,041	392
Crecimiento A/A*	-17.9%	-20.2%	20.9%	57.3%	-99.8%
Total circulación	1,233,292	1,155,158	1,161,930	1,252,426	1,242,927
Crecimiento A/A*	-2.5%	-6.3%	0.6%	7.8%	-0.8%

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, a febrero de 2023. *Comparativo acumulado a febrero 2023 vs año completo 2022. **No ha habido colocaciones en estas categorías desde el 2007.

Emisiones de febrero 2023. En el segundo mes del año se llevó a cabo la subasta de un bono en el mercado de largo plazo por \$392 millones, 69.8% por debajo de lo observado en el mismo mes de 2022.

Monto emitido mensual
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, con información a febrero de 2023

Emisiones del mes

Emisión	Monto millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calif. S&P / Moody's / Fitch / HR / Verum	Emisor
GHEMA 23	392	No	21-feb-23	17-feb-26	TIIE28 + 2.8%	///HR A-/A/M	Grupo HEMA
Total	392						

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. Hacia el final de 2022 se observó una preferencia por emisiones a tasa fija. Con nuestra [expectativa de una tasa terminal de 11.75%](#), será relevante observar si la preferencia de los inversionistas se mantiene con las tasas fijas, o si existe un cambio en la tendencia, con una mayor demanda por tasas flotantes.

En relación con la **Reserva Federal**, [el FOMC publicó las minutas de su decisión de política monetaria del pasado 1 de febrero](#). El tono del documento fue *hawkish*. En particular, resaltó: (1) la alta preocupación sobre la inflación, que se ha mantenido muy por encima del objetivo del 2%; y que (2) a pesar de que el voto para un aumento de 25pb fue unánime, no todos estaban en la misma línea. Nuestro equipo de Análisis Económico cambió su estimado a tres alzas adicionales de 25pb (previo: dos alzas de 25pb) en las reuniones de marzo, mayo y junio. Con esto, la tasa terminal alcanzaría 5.50% en la parte alta del rango (previo: 5.25%).

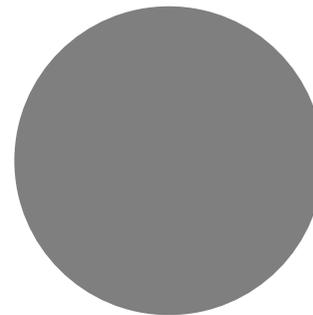
Por su parte, **Banxico** publicó las minutas de la decisión del 9 de febrero, en la cual se aumentó la tasa de referencia en 50pb a 11.00%, con un voto unánime. El documento reafirmó el tono *hawkish* percibido en el comunicado, sugiriendo que las preocupaciones sobre la inflación permanecen. Nuestro equipo de Análisis Económico ahora espera tres incrementos de 25pb cada uno en marzo, mayo y junio, con una tasa terminal de 11.75% (previo: 11.50%). Además, ya no ven recortes en lo que queda del año.

Certificados Bursátiles – Tasa de referencia
Millones de pesos, %

Tasa referencia	Emisiones en 2023	%
FIJA	0	0.00
UDIS	0	0.00
Total Variable	392	100.00
TIE-28	392	100.00
TIE-F	0	0.00
CETE 182	0	0.00
LIBOR	0	0.00
MIXTA	0	0.00
Total	392	100.00

Fuente: Banorte / BMV / PIP, al cierre de febrero de 2023.

Distribución por tasa de referencia, 2022
%

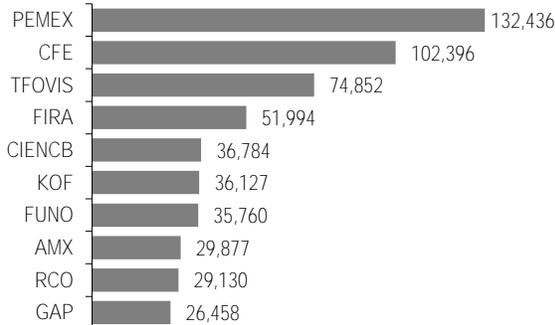


TIE-28, 100.0

Los porcentajes pueden no coincidir por el redondeo.

Principales Emisores de LP. El 44.7% 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 18.9% 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



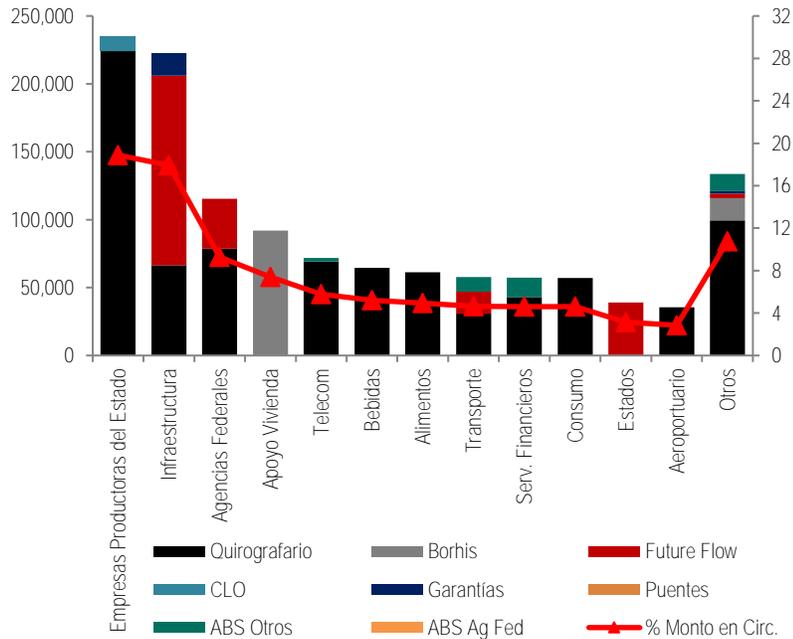
Calificación quirografaria del emisor*

	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 febrero de 2023. 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 64.5% de la deuda en circulación. Las Empresas Productivas del Estado mantienen el 18.9% (incluye quirografarios y CDO's) del mercado mientras que el 35.5% restante está pulverizado en 17 sectores.

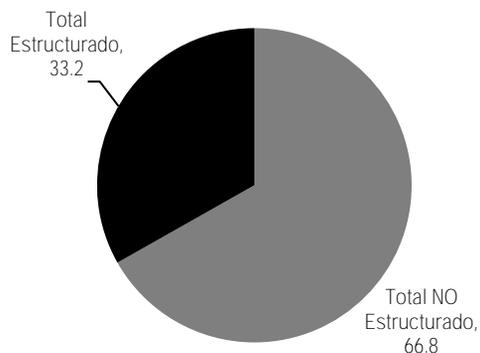
Distribución de deuda corporativa por sector y estructura
Millones de pesos (eje izq.), % (der.)



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de febrero de 2023.

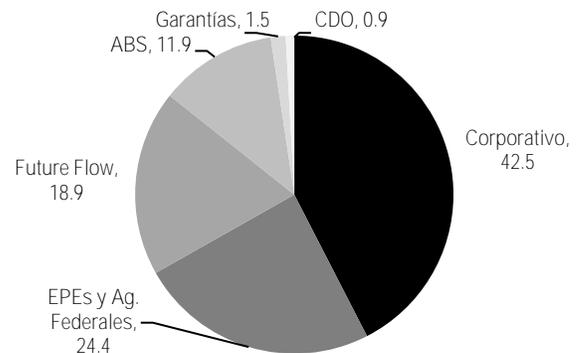
Distribución por Tipo de Riesgo (Estructura). Al cierre de febrero de 2023, existen 221 emisiones estructuradas que representaron el 33.2% (\$412,584 millones) del total en circulación, mientras que durante el mismo periodo de 2022 este tipo de emisiones equivalían al 36.2% (\$419,750 millones). Cabe señalar que, a febrero de 2023, dos tipos de estructuras representan el 30.8% del monto en circulación (*Asset Backed Securities* con 11.9% y *Future Flow* con 18.9%). Por otra parte, existen 272 emisiones no estructuradas (66.8% del monto total), donde 7 sectores representan el 50.0% del monto en circulación (Empresas Productivas del Estado 18.0%, Agencias Federales 6.3%, Telecom 5.6%, Infraestructura 5.4%, Bebidas 5.2%, Alimentos 4.9% y Consumo 4.6%).

Deuda corporativa en circulación %



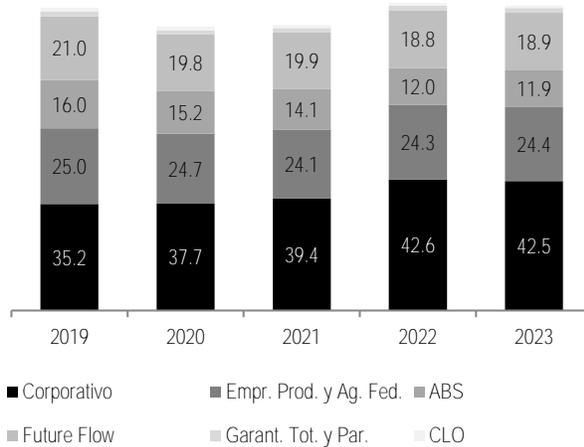
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de febrero de 2023.

Clasificación por tipo de estructura %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de febrero de 2023.

Montos en circulación
Millones de pesos, %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de febrero de 2023.

Montos emitidos
Millones de pesos

	2021	2022	2023
Corporativo			
Emitido	89,013	147,699	392
En circulación	457,604	533,177	527,627
Empresas Productivas del Estado y Ag. Fed.			
Emitido	34,177	41,000	0
En circulación	280,135	304,017	302,716
ABS			
Emitido	25,800	9,463	0
En circulación	163,864	150,440	148,275
Future Flow			
Emitido	0	16,180	0
En circulación	230,675	235,442	234,746
Garantías Totales y Parciales			
Emitido	0	0	0
En circulación	18,072	18,552	18,757
CLO			
Emitido	0	0	0
En circulación	11,579	10,797	10,805
Total			
Emitido	148,991	214,341	392
En circulación	1,161,930	1,252,426	1,242,927

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de febrero de 2023.

Perfil de Vencimientos. Durante febrero de 2023 se observó la amortización de siete bonos por un monto de \$8,562 millones destacando que dos de ellas fueron amortizaciones anticipadas y cuatro se llevaron a cabo en su fecha de vencimiento legal.

Vencimientos en el mes

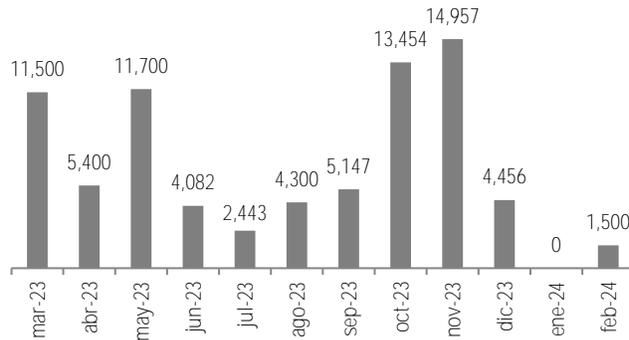
Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91IENOVA13	3,900	10.1	02-feb-23	FIJA : 6.3%	Bullet	mxAA+/AA-.mx//
95FEFA19V	2,500	3.3	10-feb-23	TIIE28 + 0.14%	Bullet	mxAAA///HR AAA
91MOLYMET13	1,020	10.1	14-feb-23	FIJA : 7.03%	Bullet	mxAA//AAA(mex)/
91CAMSSCB13U*	213	25.7	15-feb-23	UDIS : 8%	Parcial	//AA+(mex)/HR AA+
91CADU18	129	5.1	21-feb-23	TIIE28 + 2.9%	Parcial	///HR BBB/BBB/M
91GHEMA18	300	5.0	21-feb-23	TIIE28 + 3%	Bullet	///HR A-/A/M
91INVEX20*	500	3.2	24-feb-23	TIIE28 + 0.7%	Bullet	mxA//A+(mex)/
Total	8,562					

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

Dentro del perfil de vencimientos destaca que **el 6.4% del monto en circulación (\$78,939 millones) 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 \$4,144 millones y GCARSO 20 por \$3,500 millones. Adicionalmente, **el 10.3% (\$125,813 millones) del mercado vence en el año 2024.**

Vencimientos para los próximos 12 meses

Millones de pesos

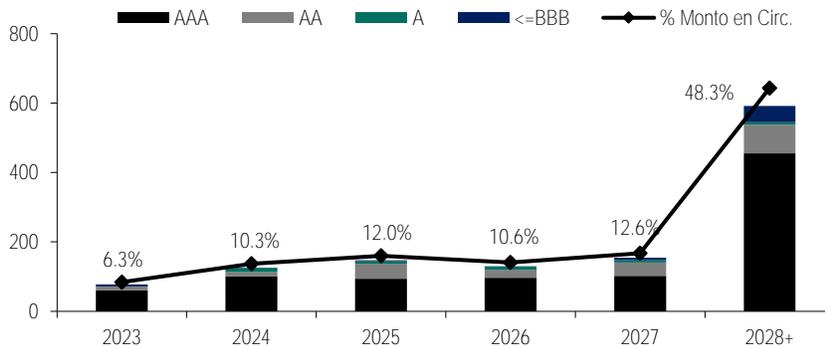


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de febrero de 2023.

Vencimientos	
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)
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 (\$4143.7; 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)
Ene. 24	-
Feb. 24	ELEKTRA22-5 (\$1500; AA+)

Perfil de vencimientos

Miles de millones de pesos, %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de febrero de 2023.

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
FUNO 23L	6,000	08-mar-23	25-feb-33	Fija	Bullet	Infraestructura	//AAA(mex)/HR AAA/	Actinver - Banorte - BBVA - Sant	Fibra Uno
FUNO 23-2L		08-mar-23	05-mar-27	TIIIE-28	Bullet	Infraest.	//AAA(mex)/HR AAA/	Actinver - Banorte - BBVA - Sant	Fibra Uno
OMA 23L	3,200	08-mar-23	nd-ago-26	TIIIE-28	Bullet	Aeropuertos	/AAA.mx/AAA(mex)//	Citi - HSBC - Santander	OMA
OMA 23-2L		08-mar-23	nd-mar-30	Fija	Bullet	Aeropuertos	/AAA.mx/AAA(mex)//	Citi - HSBC - Santander	OMA
GAP 23L	4,500	23-mar-23	nd-mar-26	TIIIE-28	Bullet	Aeropuertos	mxAAA/AAA.mx///	BBVA - Santander - Scotia	GAP
GAP 23-2L		23-mar-23	nd-mar-30	Fija	Bullet	Aeropuertos	mxAAA/AAA.mx///	BBVA - Santander - Scotia	GAP
CFE 23X	7,000	19-abr-23	04-nov-24	TIIIE-28	Bullet	EPEs	////	Banorte - BBVA - HSBC - Scotia	CFE
CFE 22-2S*		19-abr-23	08-nov-30	Fija	Bullet	EPEs	////	Banorte - BBVA - HSBC - Scotia	CFE
CFE 22UV*		19-abr-23	07-mar-33	Udis	Bullet	EPEs	////	Banorte - BBVA - HSBC - Scotia	CFE
Total	\$20,700								

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

Emisiones Estructuradas

Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calif. S&P/Moody's/ Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
VRTCB 23	600	14-mar-23	16-mar-28	TIIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAA+///HR AA+/	Intercom	Vanrenta
Total	\$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. *Reapertura.

Emisiones Bancarias

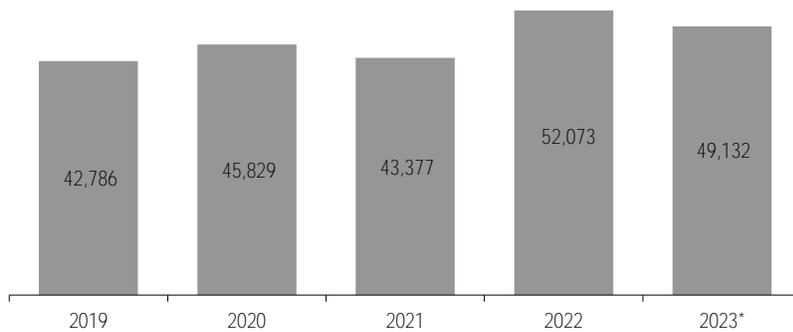
Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación S&P / Moody's / Fitch / HR	Coloc.	Emisor
BANOB 23	7,500	15-mar-23	14-mar-25	TIIIEF	Bullet	////	Actinver - Santander - Scotia	Banobras
BANOB 23X		15-mar-23	12-mar-27	TIIIEF	Bullet	////	Actinver - Santander - Scotia	Banobras
BANOB 23-2X		15-mar-23	08-mar-30	Fija	Bullet	////	Actinver - Santander - Scotia	Banobras
Total	\$7,500							

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

Mercado de Deuda Corporativa – Corto Plazo

Al cierre de febrero de 2023, el monto en circulación del mercado de Deuda Corporativa de Corto Plazo, que incluye CBs tipo de valor 92 y 93, ascendió a \$49,132 millones, 0.7% mayor con respecto al cierre del mismo mes en 2022. Durante febrero de 2023 se colocaron \$15,175 millones, monto 11.1% inferior al registrado en febrero de 2022. En los últimos meses se ha observado un aumento en los montos y plazos lo que ha repercutido en el monto en circulación. En cuanto al porcentaje emitido, en febrero ascendió a 91.1% 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.

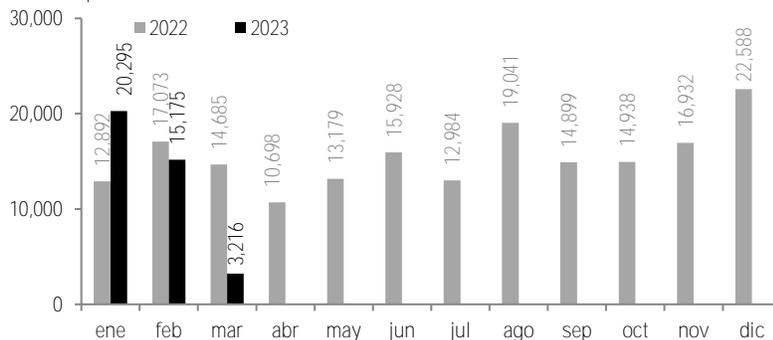
Evolución Mercado de Deuda Corto Plazo
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de febrero de 2023.

Emisiones en febrero 2023. El monto emitido (\$15,175 millones) fue 11.1% inferior respecto a febrero de 2022 (\$17,073 millones). Por su parte, el monto acumulado colocado en 2023 (\$35,470 millones) fue 18.4% mayor a lo registrado durante 2022.

Monto emitido mensual
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de febrero de 2023.

Condiciones del Mercado – Subastas de Colocación. El 91.1% de los recursos convocados fueron colocados durante febrero de 2023. En este periodo, el promedio del *spread* de las emisiones quirografarias de corto plazo referenciadas a la THIE-28 resultó en 0.45%, esto es 9pb menor al promedio de 0.54% registrado en febrero de 2022. Por otro lado, de lo emitido en el mes (\$15,175 millones), el 71.4% tiene calificación de corto plazo en escala nacional ‘F1+’. Así, los emisores que destacaron fueron: Almacenadora Afirme, GM Financial de México y FEFA, 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 S.A. de C.V.	3,197	100%	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.	627	100%
GM Financial de México, S.A. de C.V., SOFOM	2,700	96%	Navistar Financial, S.A. de C.V. SFOM ENR	415	95%
Fondo Especial para Fin. Agropecuarios	2,272	70%	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER	390	100%
Paccar Financial México, SA de CV, SOFOM, ENR	1,900	81%	Almacenadora Mercader, SA, Org. Aux. del Crédito	250	78%
Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR	1,050	100%	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR	153	100%
Cetelem, S.A. de C.V., SOFOM, ER	1,200	84%	ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.	131	100%
Toyota Financial Services México S.A. de C.V.	800	92%	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.	120	100%
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.	700	100%	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER	25	100%
Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.	700	100%	Factoraje Afirme S.A. de C.V.	22	100%
			TOTAL	16,651	91.14%

Fuente: Banorte con información de Convocatorias de Subastas y Avisos de Oferta Pública de deuda de febrero de 2023 publicados por Emisnet y BIVA.

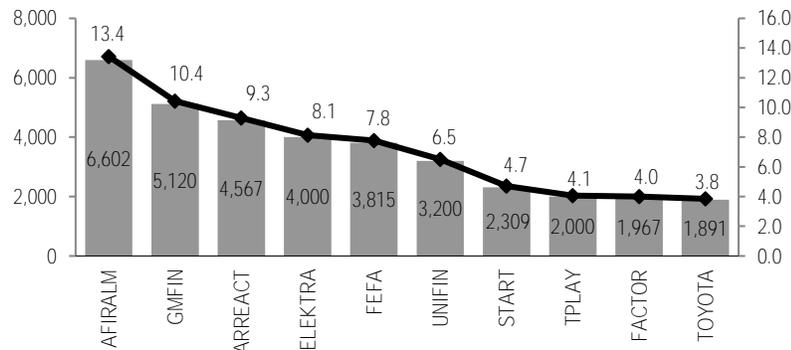
Renovaciones de deuda de corto plazo por semana
Millones de pesos

Semana	Monto		%	ST Prom	Plazo Prom	Calificación en escala nacional de CP (monto colocado)							Principales Emisores
	Convocado	Colocado				F1+	F1	F2	F3	B	C	D	
1 al 3 de febrero	3,301	2,887	87.5%	0.18%	83 días	79%	7%	14%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, AFIRALM
6 al 10 de febrero	4,116	3,614	87.8%	0.36%	102 días	69%	0%	31%	1%	0%	0%	0%	GMFIN, AFIRALM, PCARFM
13 al 17 de febrero	4,537	4,315	95.1%	0.10%	58 días	61%	0%	39%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, FINBE, GMFIN
20 al 28 de febrero	4,696	4,359	92.8%	0.34%	101 días	78%	0%	20%	2%	0%	0%	0%	FEFA, AFIRALM, GMFIN
Total	16,651	15,175	91.14%	0.26%	88 días	71.4%	1.3%	27%	1%	0%	0%	0%	AFIRALM, GMFIN, FEFA

Fuente: Banorte con información de Convocatorias de Subastas y Avisos de Oferta Pública de deuda de febrero de 2023. * Porcentaje de cada nivel de calificación sobre el monto colocado por semana.

Principales Emisores. El 72.2% de la deuda de corto plazo lo detentan 10 emisores, entre los que resaltan por su monto en circulación: Almacenadora Afirme (\$6,602 millones), GM Financiera (\$5,120 millones) y Arrendadora Actinver (\$4,567 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

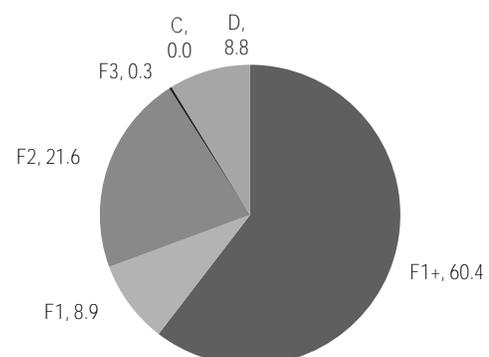
	AFIRALM	GMFIN	ARREACT	ELEKTRA	FEFA	UNIFIN	START	TPLAY	FACTOR	TOYOTA
S&P	mxA-2	mxA-1+	-	-	mxA-1+	mxD	-	-	-	mxA-1+
Moody's	-	-	-	-	-	-	A-1.mx	-	-	-
Fitch	-	F1+mex	F1+mex	F1+mex	F1+mex	-	-	-	F2mex	F1+mex
HR Ratings	HR1	-	HR1	HR1	HR+1	HR5	HR+1	HR2	HR1	-
PCR Verum	-	-	1+/M	1+/M	-	-	1+/M	1+/M	-	-

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras al cierre de febrero de 2023. nd: no disponible

Principales Sectores y Calificación. Durante febrero de 2023 el sector Servicios Financieros sigue al frente del mercado de CP con el mayor porcentaje de monto en circulación (56.1% vs 51.2% en febrero 2022), derivado de las contribuciones por parte de Arrendadora Actinver, Almacenadora Afirme y Unifin (Concurso Mercantil). A este sector, le sigue el sector Automotriz con una participación del 10.6% (vs 13.9% en febrero 2022) por la reactivación de VW Leasing y Toyota.

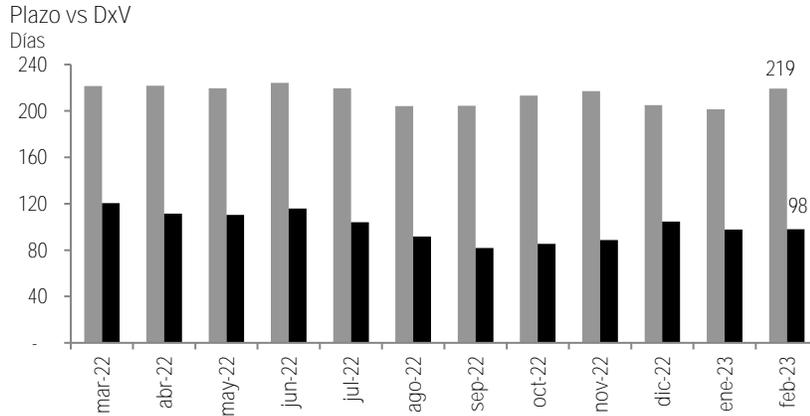
Distribución por sector y calificación
Millones de pesos, %

Sector	2023*		2022	Var. (pp)
	Monto	%		
Serv. Financieros	27,569	56.1	51.2	4.9
Automotriz	5,225	10.6	13.9	-3.3
Consumo	5,101	10.4	8.7	1.7
SFOL E MYPE	2,309	4.7	4.4	0.3
Telecom	2,000	4.1	2.0	2.0
SFOL E Intermediarios	1,967	4.0	3.6	0.4
Otros	4,961	10.1	-	-
Total*	49,132	100	-	-



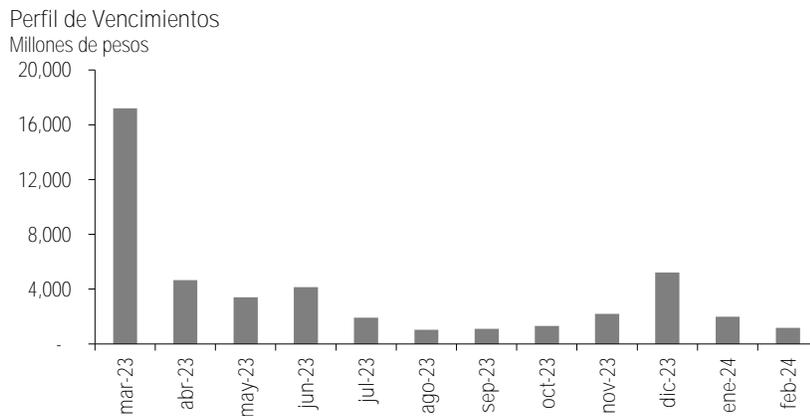
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP / Agencias calificadoras, *a febrero de 2023.

Perfil de Vencimientos. Durante febrero de 2023, los días por vencer promedio ponderado de la deuda de CP se ubicaron en 98 días, por debajo de los 105 días registrados en febrero de 2022.



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de febrero de 2023

Para marzo de 2023 se esperan vencimientos por \$17,204 millones. El 35.0% de los \$49,132 millones de Deuda Corporativa de Corto Plazo en circulación vence en marzo de 2023, cuando al cierre de enero se esperaba que venciera el 42.1% durante febrero de 2023. Es importante considerar que los emisores de este mercado refinancian sus vencimientos de manera recurrente.

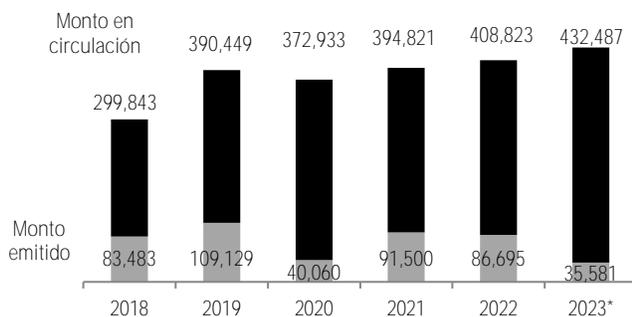


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de febrero de 2023.

Mercado de Bonos Bancarios

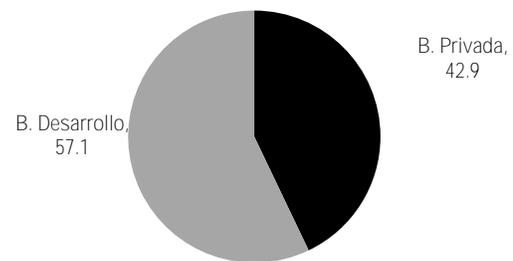
Evolución del Mercado. El mercado de bonos bancarios cerró febrero de 2023 con un monto en circulación de \$432,487 millones, representando un incremento del 8.6% con respecto al mismo mes de 2022. Para el mercado de bonos bancarios estamos incluyendo Certificados Bursátiles Bancarios emitidos por bancos privados (94) y por la Banca de Desarrollo (CD). En este sentido, al cierre de febrero de 2023 el 42.9% del monto en circulación del mercado corresponde a la banca privada.

Deuda bancaria en circulación
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, *al cierre de febrero de 2023.

Clasificación por tipo de banco
%



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de febrero de 2023.

Últimas colocaciones en el mercado Bancario. Durante febrero se llevaron a cabo seis colocaciones por un monto de \$35,581 millones por parte de Banco Nacional de Comercio Exterior, BBVA y Banorte. Las emisiones registradas en 2023 (\$35,581 millones) representaron un incremento 10.9x mayor frente al mismo periodo de 2022 (\$3,000 millones).

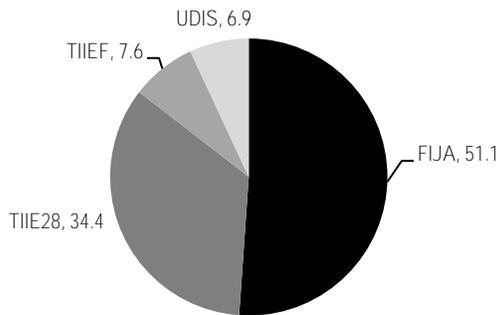
Últimas Emisiones Bancarias
Millones de pesos

Emisión	Monto \$mdp	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Amort.	Calificación S&P/Moody's/Fitch/HR	Sector	Emisor
CDBACMEXT23X	4,000	17-feb-23	13-feb-26	TIIEF + 0.27%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	Bancomext
CDBACMEXT23-2X	6,000	17-feb-23	08-feb-30	FIJA: 9.43%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	Bancomext
94BBVAMX23	6,131	20-feb-23	11-feb-30	FIJA: 9.54%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Privado	BBVA Bancomer
94BBVAMX23V	8,689	20-feb-23	15-feb-27	TIIEF + 0.32%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Privado	BBVA Bancomer
94BANORTE23-2	6,582	24-feb-23	21-feb-25	TIIE28 + 0.04%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Privado	Banco Mercantil del Norte
94BANORTE23-3	4,180	24-feb-23	19-feb-27	TIIE28 + 0.08%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Privado	Banco Mercantil del Norte
Total	\$35,581							

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

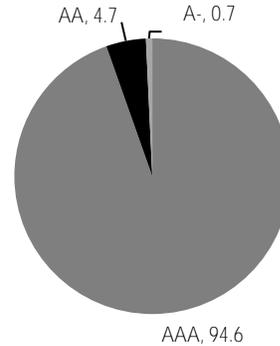
Condiciones del Mercado – Bonos Bancarios. Al cierre de febrero de 2023, el 51.1% del monto en circulación en el mercado de deuda bancaria corresponde a tasa fija. Por su parte, también encontramos colocaciones a tasa revisable (TIIE-28 y TIIE Fondeo / 42.0%) y una parte a tasa fija real (6.9%). Por otro lado, es importante mencionar que la mayoría de las emisiones bancarias cuentan con la máxima calificación crediticia ‘AAA’ (94.6% del monto en circulación).

Distribución por tasa
%



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de febrero de 2023.

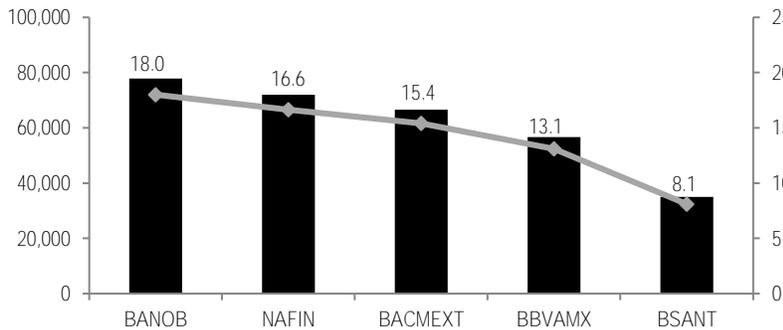
Distribución por calificación
%



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de febrero de 2023.

Principales Emisores de Bonos Bancarios. El 71.2% del mercado en circulación está integrado por cinco emisores, de los cuales Banobras cuenta con el 18.0% del total, ubicándose como el principal colocador del mercado.

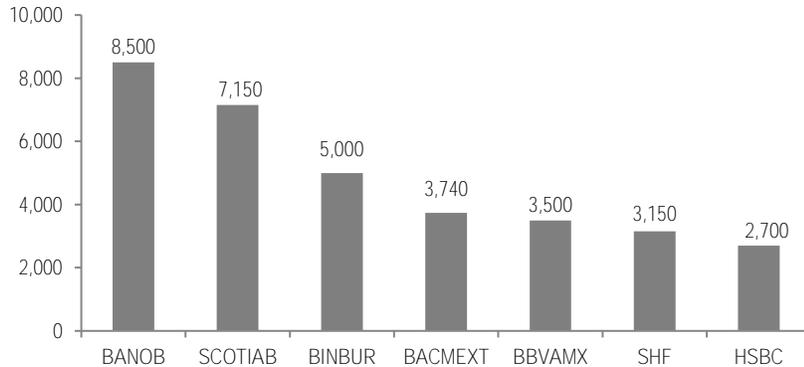
Principales emisores
Millones de pesos, %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de febrero de 2023.

Perfil de Vencimientos. Durante febrero de 2023 se presentaron tres vencimientos por \$14,548 millones de parte de BBVA, Bancomext y SHF. Por su parte, en los próximos 12 meses esperamos que las amortizaciones sumen \$41,655 millones, lo cual representaría el 9.6% del monto en circulación. Cabe señalar que, de dicha cantidad, Banobras tiene amortizaciones programadas de \$8,500 millones.

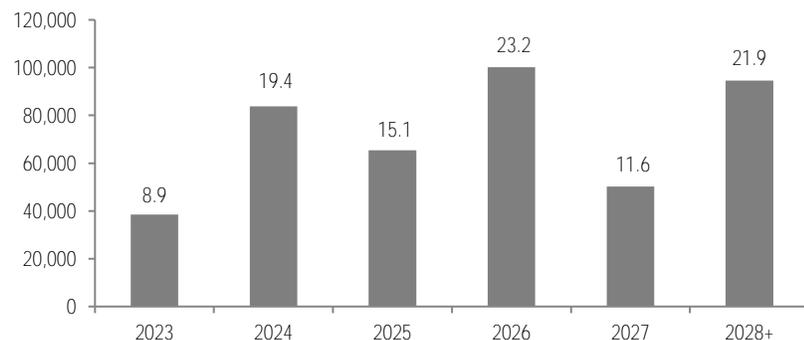
Próximos vencimientos (12M)
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP.

En el resto de 2023, los vencimientos programados ascienden a \$38,505 millones, representando un 8.9% del monto en circulación. Mientras que en 2024 se espera el vencimiento de \$83,747 millones (19.4%), respectivamente. Cabe señalar que dentro de las emisiones con mayor monto a vencer en 2023 se encuentran: BANOB 13-2 por \$6,000 millones, SCOTIAB 19-2 por \$6,000 millones y BINBUR 18 por \$5,000 millones; y para 2024 las emisiones con mayores montos a vencer son: NAFF 240308 por \$15,000 millones, BINBUR 14-7 por \$14,740 millones y BANOB 14-2 por \$12,000 millones.

Perfil de vencimientos
Millones de pesos, %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de febrero de 2023.

Anexo 1. Principales Emisores* - LP

EMISORA	MONTO EMITIDO \$millones	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE	
1	PEMEX	132,436	10.66%	mx AAA/AAA.mx/nd/HR AAA	Petróleos Mexicanos
2	CFE	102,396	8.24%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Comisión Federal de Electricidad
3	TFOVIS	74,852	6.02%	mx AAA/nd/nd/nd	FOVISSSTE
4	FIRA	51,994	4.18%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
5	CIENCB	36,784	2.96%	nd/nd/nd/nd	Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V.
6	KOF	36,127	2.91%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/HR AAA	Coca-Cola Femsa
7	FUNO	35,760	2.88%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.
8	AMX	29,877	2.40%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	America Móvil S.A. De C.V.
9	RCO	29,130	2.34%	nd/nd/nd/nd	Red de Carreteras de Occidente, S.A.P.I.B. de C.V.
10	GAP	26,458	2.13%	mx AAA/AAA.mx/nd/nd	Grupo Aeroportuario del Pacífico, S.A.B. de C.V.
11	MXPUCB	24,419	1.96%	nd/nd/nd/nd	Fonadin
12	ELEKTRA	22,225	1.79%	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	1.72%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	GMéxico Transportes, S.A. de C.V.
15	OSM	19,959	1.61%	mx AA-/nd/AAA (mex)/HR AAA	Operadora de Sites Mexicanos, S.A. de C.V.
16	BIMBO	18,000	1.45%	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	16,575	1.33%	nd/nd/nd/nd	Fondo Nacional de Infraestructura (Fonadin)
19	LALA	16,268	1.31%	nd/nd/AA- (mex)/HR AA-	Grupo LALA, S.A.B. de C.V.
20	TMMCB	16,151	1.30%	nd/nd/nd/nd	Transportación Marítima Mexicana S.A. de C.V. y TMM División Marítima
21	CHIHCB	16,035	1.29%	mx A+/A.mx/BBB+ (mex)/nd	Gobierno del Estado de Chihuahua
22	CETELM	16,031	1.29%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
23	LIVEPOL	13,500	1.09%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	El Puerto de Liverpool, S.A.B. de C.V.
24	KIMBER	11,750	0.95%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Kimberly-Clark de México S.A. De C.V.
25	CONMEX	11,332	0.91%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Concesionaria Mexiquense
26	GICSA	10,918	0.88%	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	9,845	0.79%	nd/nd/nd/nd	Concesionaria de la Autopista Monterrey Saltillo, S.A. de C.V.
31	VWLEASE	9,553	0.77%	mx AAA/AAA.mx/nd/nd	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
32	FHIPO	9,518	0.77%	nd/nd/nd/HR AA+	Fideicomiso Hipotecario (FHIPO)
33	FEMSA	9,274	0.75%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V.
34	PAMMCB	9,030	0.73%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
35	EDONL	9,010	0.72%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
36	OMA	9,000	0.72%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Grupo Aeroportuario del Centro Norte, S.A.B. de C.V. (OMA)
37	GPH	8,500	0.68%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Grupo Palacio de Hierro, S.A.B. de C.V.
38	AUNET	8,306	0.67%	nd/nd/nd/nd	Autovía Necaxa - Tihuatlán, S.A. de C.V.
39	FIBRAPL	8,191	0.66%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Prologis Property México, 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	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	CHIACB	6,816	0.55%	mx A/A+.mx/A- (mex)/nd	Estado de Chiapas
45	CASITA	6,558	0.53%	nd/C.mx/nd/nd	Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V.
46	SORIANA	6,500	0.52%	nd/nd/AA+ (mex)/HR AA+	Organización Soriana, S.A.B. de C.V.
47	GRUMA	6,500	0.52%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	GRUMA, S.A.B. de C.V.
48	MOLYMET	6,000	0.48%	mx AA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Molibdenos y Metales S.A.
49	IPORCB	5,983	0.48%	nd/nd/nd/nd	Operadora Metropolitana de Carreteras, S.A. de C.V.
50	TOYOTA	5,875	0.47%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Toyota Financial Services México, S.A. de C.V.
51	CEDEVIS	5,852	0.47%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Infonavit
52	LPSLCB	5,803	0.47%	nd/nd/nd/nd	Libramiento ICA La Piedad, S.A. de C.V., ICA San Luis, 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	5,343	0.43%	nd/nd/nd/nd	Organización de Proyectos de Infraestructura, S. de R.L. de C.V.
55	CASCB	5,300	0.43%	nd/nd/nd/nd	Concesionaria de Autopistas del Sureste, S.A. de C.V.
Total Muestra*		1,050,780	84.26%		

Fuente: Banorte / BMV / Calificadoras, al cierre de febrero de 2023. *El total de la muestra no contempla todo el mercado, sólo el 84.3% 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	6,602	13.4%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Gpo. Fin.
2 GMFIN	5,120	10.4%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financiera de México, S.A. de C.V., SOFOM ENR
3 ARREACT	4,567	9.3%	- / - / F1+mex / HR1	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.
4 ELEKTRA	4,000	8.1%	- / - / F1+mex / HR1	Grupo Elektra S.A. de C.V.
5 FEFA	3,815	7.8%	mxA-1+ / - / F1+mex / HR+1	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
6 UNIFIN	3,200	6.5%	mxD / - / - / HR5	Unifin Financiera, S.A.B. de C.V.
7 START	2,309	4.7%	- / A-1.mx / - / HR+1	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER, Banregio Grupo Financiero
8 TPLAY	2,000	4.1%	- / - / - / HR2	Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V.
9 FACTOR	1,967	4.0%	- / - / F2mex / HR1	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR
10 TOYOTA	1,891	3.8%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Toyota Financial Services México S.A. de C.V.
11 VWLEASE	1,798	3.7%	mxA-1+ / A-1.mx / - / HR+1	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
12 PCARFM	1,536	3.1%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Paccar Financiera México, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
13 FORD	1,050	2.1%	- / A-1.mx / F1+mex / -	Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR
14 CETELEM	1,007	2.1%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
15 AFIRMAR	750	1.5%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.
16 MEXAMX	709	1.4%	mxD / - / Dmex / HRD	Mexarrend, S.A.P.I. de C.V.
17 LAB	700	1.4%	- / - / F1+mex / HR1	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.
18 FINBE	700	1.4%	- / - / F1+mex / HR1	Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
19 MINSА	654	1.3%	- / A-2.mx / - / -	Grupo Minsa S.A.B. de C.V.
20 SFPLUS	640	1.3%	- / - / F2mex / HR2	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER
21 ALMER	624	1.3%	- / - / F1mex / HR1	Almacenadora Mercader, S.A., Org. Aux. del Crédito
22 MERCFIN	530	1.1%	- / - / F2mex / HR2	Mercader Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, ENR
23 DONDE	500	1.0%	- / - / - / HR1	Fundación Rafael Dondé, I.A.P.
24 AUTLAN	400	0.8%	- / - / F1mex / HR2	Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.
25 NAVISTS	395	0.8%	mxA-1+ / - / - / HR+1	Navistar Financiera, S.A. de C.V. SFOM ENR
26 GFAMSA	358	0.7%	- / - / Dmex / -	Grupo Famsa, S.A.B. de C.V.
27 FHIPO	300	0.6%	- / - / - / HR1	Fideicomiso Hipotecario
28 HYCSA	300	0.6%	- / - / - / HR2	Grupo Hyc, S.A. de C.V.
29 PDN	236	0.5%	- / - / F1mex / HR1	Portafolio de Negocios
30 ION	131	0.3%	- / - / - / HR3	ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.
31 TRAXION	100	0.2%	- / - / F1mex / HR1	Grupo Traxión, S.A.B. de C.V.
32 SICREAC	78	0.2%	- / - / - / HR2	Sistema de Crédito Automotriz, S.A. de C.V.
33 AFIRFAC	72	0.1%	mxA-2 / - / - / HR1	Factoraje Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Grupo Financiero
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 *	49,132	100%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras, al cierre de febrero 2023. *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	77,867	18.0%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
2	NAFIN	71,974	16.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HRAAA	Nacional Financiera
3	BACMEXT	66,579	15.4%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Comercio Exterior
4	BBVAMX	56,660	13.1%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	BBVA Bancomer
5	BSANT	35,040	8.1%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Santander S.A.
6	SHF	20,000	4.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Sociedad Hipotecaria Federal
7	BINBUR	19,740	4.6%	mxAAA/AAA (mex)/HRAAA	Banco Inbursa
8	BLADEX	16,493	3.8%	mxAAA/AAA (mex)/	Banco Latinoamericano de Comercio Exterior
9	BANORTE	15,915	3.7%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Mercantil del Norte
10	HSBC	11,200	2.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	HSBC
11	COMPART	10,860	2.5%	mxAA/AA (mex)/	Banco Compartamos
12	BACTIN	9,307	2.2%	//AA (mex)/HRAA	Banco Actinver
13	SCOTIAB	7,150	1.7%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Scotiabank Inverlat
14	KEXIM	7,000	1.6%	/Aaa.mx/HRAAA	Banco de Exportaciones e Importaciones de Corea
15	KDB	3,500	0.8%	/AAA.mx/AAA (mex)/	Korea Development Bank
16	CSBANCO	3,200	0.7%	//A- (mex)/HRA	Consbanco S.A.
	Total	432,487	100.0%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras, al cierre de febrero 2023. *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.

Glosario de términos y anglicismos

- **ABS:** Acrónimo en inglés de *Asset Backed Securities*. Son instrumentos financieros, típicamente de renta fija, que están respaldados por los flujos de efectivo generados por los ingresos futuros de una serie de activos, típicamente otros créditos, préstamos, arrendamientos y cuentas por cobrar, entre otros.
- **Backtest:** Se refiere a los métodos estadísticos que tienen el objetivo de evaluar la precisión de un modelo de predicción con base en cifras históricas.
- **Backwardation:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por encima de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **Bbl:** Abreviación de “barril”, medida estándar de cotización del petróleo en los mercados financieros.
- **Belly:** En los mercados de renta fija, se refiere a los instrumentos que se encuentran en la “sección media” de la curva de rendimientos, típicamente aquellos con vencimientos mayores a 2 años y por debajo de 10 años.
- **Benchmark(s):** Punto de referencia respecto al cual se compara y evalúa una medida. En teoría de portafolios, se refiere al estándar establecido bajo el cual una estrategia de inversión es comparada para evaluar su desempeño.
- **Black Friday:** Día enfocado a ventas especiales y descuentos en Estados Unidos de América, que ocurre el viernes posterior al jueves de Acción de Gracias.
- **BoE:** Acrónimo en inglés de *Bank of England* (Banco de Inglaterra), la autoridad monetaria del Reino Unido.
- **Breakeven(s):** Nivel de inflación esperada en un plazo determinado que sería necesario para obtener el mismo rendimiento al invertir en un instrumento de renta fija denominado en tasa nominal o real.
- **Carry:** Estrategia basada en pedir recursos prestados a una tasa de interés baja para invertir lo obtenido en un activo financiero con un mayor rendimiento esperado. Puede también referirse al rendimiento o pérdida obtenida bajo el supuesto de que los precios de los activos se mantienen constantes al nivel actual durante el horizonte de inversión.
- **Commodities:** También conocidos como materias primas. Son bienes que son intercambiados en los mercados financieros. Típicamente, se dividen en tres grandes categorías: agrícolas y pecuarios, energéticos y metales.
- **Contango:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por debajo de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **CPI - Consumer Price Index:** se refiere al índice de inflación al consumidor.
- **CPI Core – Consumer Price Index Subyacente:** se refiere al índice de inflación al consumidor excluyendo alimentos y energía.
- **Death cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo perfora a la baja al promedio móvil de 200 días.
- **Default:** impago de la deuda soberana.
- **Dovish:** El sesgo de un banquero central hacia el relajamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por reducir las tasas de interés y/o incrementar la liquidez en el sistema financiero.
- **Dummy:** En el análisis de regresión, variable que puede tomar un valor de cero o uno y que se utiliza para representar factores que son de una naturaleza binaria, *e.g.* que son observados o no.
- **EBITDA:** Acrónimo en inglés de *Earnings Before Interest and Taxes, Depreciation and Amortization*. En contabilidad, ganancias de operación antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
- **ECB:** Acrónimo en inglés del *European Central Bank* (Banco Central Europeo), la autoridad monetaria de la Eurozona.

- **EIA:** Acrónimo en inglés del *Energy Information Administration* (Administración de Información Energética), dependencia de EE.UU. encargada de recolectar, analizar y diseminar información independiente e imparcial sobre los mercados energéticos.
- **Fed funds:** Tasa de interés de fondos federales, que es aquella bajo la cual las instituciones depositarias privadas en EE.UU. prestan dinero depositado en el banco de la Reserva Federal a otras instituciones depositarias, típicamente por un plazo de un día. Esta tasa es el principal instrumento de política monetaria del Fed.
- **FF:** Acrónimo en inglés de *Future Flow*. Son instrumentos financieros donde los pagos provienen únicamente de los flujos o aportaciones de alguna fuente de ingresos de operación –como lo pueden ser peajes de autopistas, partidas federales, impuestos u otros–, por lo que el riesgo está en función del desempeño de dichos flujos. Los activos que generan estos ingresos futuros no forman parte del respaldo para el pago de las emisiones.
- **FOMC:** Acrónimo en inglés del *Federal Open Market Committee*, que es el Comité de Mercado Abierto del Banco de la Reserva Federal. Es el comité que toma la decisión de política monetaria en Estados Unidos.
- **Friendshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países que se consideran más afines en términos culturales, políticos y/o económicos al país de origen.
- **FV:** Acrónimo en inglés que significa *Firm Value*. El valor de la compañía se calcula mediante el producto del total de las acciones en circulación por el precio de la acción más la deuda con costo menos el efectivo disponible.
- **Fwd:** Abreviación de ‘forward’. En el mercado accionario se refiere a la proyección de una variable, comúnmente la utilidad neta, que se espera que una compañía produzca en los próximos cuatro trimestres.
- **Golden cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo rompe al alza al promedio móvil de 200 días.
- **Hawkish:** El sesgo de un banquero central hacia el apretamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por aumentar las tasas de interés y/o reducir la liquidez en el sistema financiero.
- **ML:** Acrónimo en inglés de *Machine Learning* (Aprendizaje Automático), la subrama dentro del área de la Inteligencia Artificial que tiene el objetivo de construir algoritmos que generen aprendizaje a partir de los datos.
- **NLP:** Acrónimo en inglés de *Natural Language Processing* (Procesamiento de Lenguaje Natural), la subrama de la ciencia computacional que tiene el objetivo de que las computadoras procesen y “entiendan” el lenguaje humano en texto.
- **Nearshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países o regiones más cercanas a los centros de consumo final.
- **Nowcasting:** Modelos estadísticos que buscan predecir el estado de la economía ya sea en tiempo real y/o sobre el futuro o pasado muy cercano de un indicador económico determinado.
- **PADD3:** Acrónimo en inglés del *Petroleum Administration for Defense Districts* (PADD), que son agregaciones geográficas en EE.UU. en 5 distritos que permiten el análisis regional de la oferta y movimientos de productos de petróleo en dicho país. El distrito número 3 corresponde al Golfo y abarca los estados de Alabama, Arkansas, Luisiana, Mississippi, Nuevo México y Texas.
- **Proxy:** Variable que aproxima el comportamiento de otra variable o indicador económico.
- **Rally:** En finanzas se refiere al momento en que se observan ganancias en activos.
- **Reshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa de regreso hacia su país de origen.
- **Swap:** Acuerdo financiero en la cual dos partes se comprometen a intercambiar flujos de efectivo con una frecuencia determinada y fija por un periodo determinado.
- **Treasuries:** Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América.

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, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Andrea Muñoz Sánchez 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	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

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

Determinación de precios objetivo

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

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

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

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@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	alejandro.cervantes@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
Andrea Muñoz Sánchez	Analista Análisis Cuantitativo	andrea.munoz.sanchez@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