

# LO ÚLTIMO EN DEUDA CORPORATIVA

## Cambio en la preferencia de tasas al 2S20

4 de septiembre 2020

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[@analisis\\_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

Tania Abdul Massih  
Director Deuda Corporativa  
[tania.abdul@banorte.com](mailto:tania.abdul@banorte.com)

Hugo Gómez  
Subdirector Deuda Corporativa  
[hugoa.gomez@banorte.com](mailto:hugoa.gomez@banorte.com)

Gerardo Valle  
Gerente Deuda Corporativa  
[gerardo.valle.trujillo@banorte.com](mailto:gerardo.valle.trujillo@banorte.com)

- Ante la coyuntura actual de los mercados, se colocaron cinco emisiones de largo plazo destacando que todas fueron quirografarias y de emisores con alto nivel de calificación y/o sectores defensivos
- En agosto 2020 el monto emitido (\$10,100 millones) se contrajo 31% a/a, sin embargo, a partir de junio 2020 el mercado mostró una recuperación la cual esperamos se mantenga durante septiembre
- Destaca que a los bonos subastados en el mes se les asignó una sobretasa mayor a la curva del mercado respecto a sus comparables por calificación y plazo
- En el mercado de corto plazo, en agosto de 2020 se colocaron \$12,450 millones, monto 48.5% inferior al registrado en el mismo mes en 2019

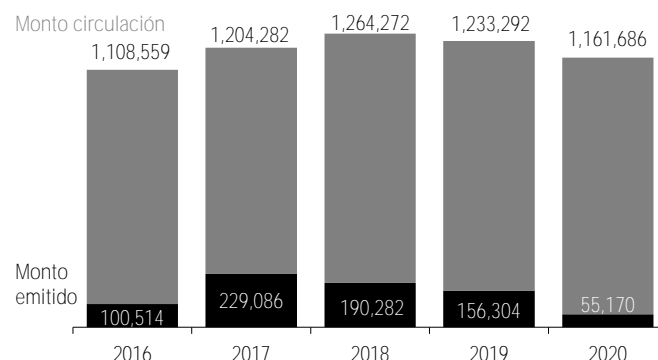
**Mercado de deuda corporativa de LP.** Durante el mes de agosto continuó la recuperación en el monto emitido, esta vez con cinco bonos de largo plazo por un monto de \$10,100 millones (19.6% vs. m/m y -30.1% a/a). Es importante mencionar que con las colocaciones más recientes se ha revertido la preferencia en tasas de referencia con el 46.6% de lo emitido en 2020 colocado a tasa fija -42.5% a tasa variable-; esperamos esta tendencia se mantenga al menos por el resto del año. Esta situación la habíamos previsto en meses previos con base en la asignación de mayores montos a las series fijas en los bonos emitidos mediante vasos comunicantes y lo atribuimos a la posibilidad de los inversionistas de buscar un mayor rendimiento de cara al ciclo de baja de tasas observado a nivel internacional -y particularmente de Banxico-. Hacia delante comienza a formarse el *pipeline* para el resto del año; en septiembre tenemos registrados hasta \$15,000 millones a subastarse mediante 11 emisiones, de las cuales la gran mayoría son quirografarias, así como una estructurada de Fhipo. Observamos poco apetito por parte del mercado por emisiones estructuradas, salvo por sectores más defensivos como lo es el Apoyo a la vivienda.

### Contenido

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

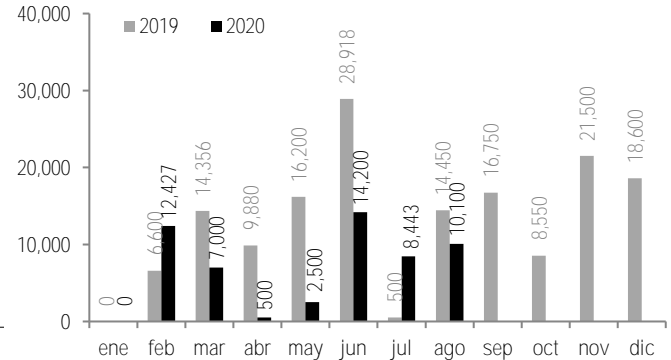
Documento destinado al público en general

Evolución del mercado de deuda de LP  
Millones



Fuente: Banorte / BMV / PIP al cierre de agosto de 2020.

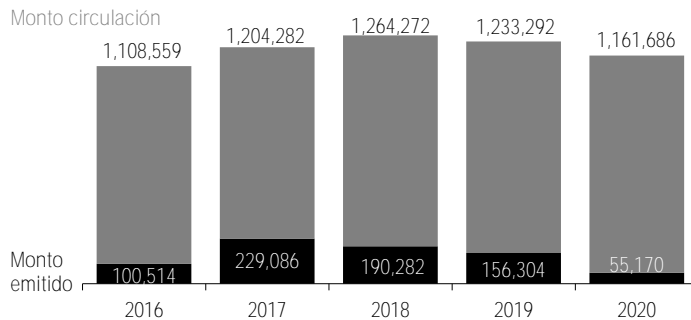
Monto Mensual Emitido LP  
Millones



## Mercado de Deuda Corporativa – Largo Plazo

**Evolución del Mercado.** Al cierre de agosto de 2020 el mercado de deuda corporativa en circulación de mediano y largo plazo ascendió a \$1,161,686 millones\*, considerando títulos como los Certificados Bursátiles (CB's) y Certificados de Participación en deuda (CPO's) del ramo Corporativo, Estados, Municipios, Infraestructura y Agencias Paraestatales.

Evolución del mercado de deuda de LP  
Millones

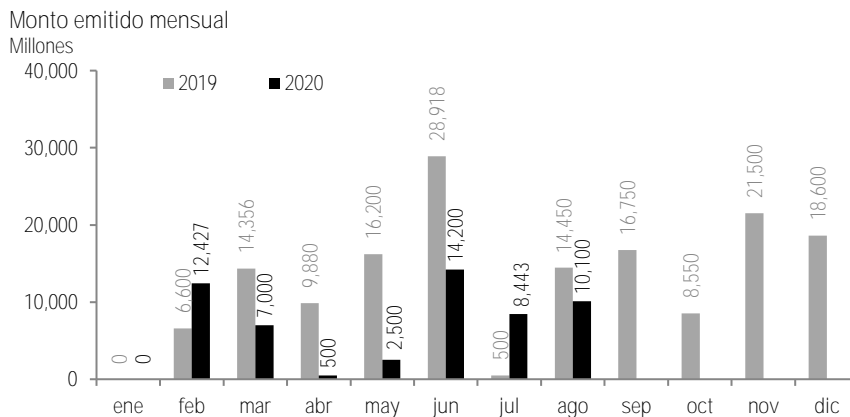


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, a agosto de 2020.

	2016	2017	2018	2019	2020*
<b>Certificado Bursátil</b>					
Total emitido	100,514	229,086	190,282	156,304	55,170
En circulación	1,102,523	1,198,245	1,258,236	1,227,255	1,161,686
<b>CPO's**</b>					
En circulación	6,037	6,037	6,037	6,037	0
Total Emitido	100,514	229,086	190,282	156,304	55,170
Crecimiento A/A*	-54.3%	127.9%	-16.9%	-17.9%	-64.7%
Total circulación	1,108,559	1,204,282	1,264,272	1,233,292	1,161,686
Crecimiento A/A*	-0.9%	8.6%	5.0%	-2.5%	-5.8%

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, a agosto de 2020. \*Comparativo acumulado a agosto 2020 vs año completo 2019. \*\*No ha habido colocaciones en estas categorías desde el 2020.

**Emisiones de agosto 2020.** Durante el mes se llevaron a cabo cinco emisiones de largo plazo por un monto de \$10,100 millones, el cual es 30.1% inferior al observado en el mismo mes de 2019.



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, con información a agosto de 2020

### Emisiones del mes

Emisión	Monto millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calif. S&P / Moody's / Fitch / HR / Verum	Emisor
LIVEPOL 20	5,000	No	18-ago-20	06-ago-30	FIJA : 8.03%	mx AAA // AAA (mex) /	El Puerto de Liverpool
ACTINVR 20-2	600	No	24-ago-20	18-ago-25	TIIE28 + 1.8%	// AA- (mex) // AA-M	Corporación Actinver
HERDEZ 20	2,500	No	25-ago-20	13-ago-30	FIJA : 7.78%	mx AA // AA (mex) /	Grupo Herdez
HERDEZ 20-2	1,000	No	25-ago-20	19-ago-25	TIIE28 + 0.89%	mx AA // AA (mex) /	Grupo Herdez
LAB 20	1,000	No	31-ago-20	28-ago-23	TIIE28 + 1.1%	// AA (mex) / HR AA	Genomma Lab
<b>Total</b>	<b>10,100</b>						

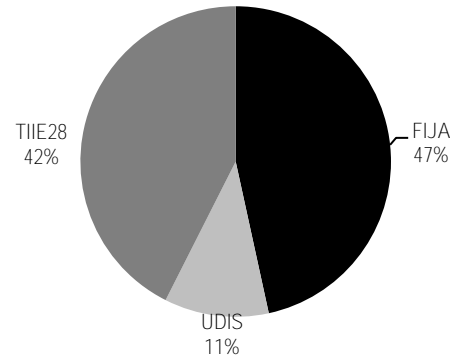
Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, Solicitudes CNBV, Avisos de Oferta Pública y "Selling Memos". nd: no disponible. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente

**Preferencia de tasas.** En los últimos meses se ha observado una mayor preferencia por las emisiones a tasa fija, detentando al cierre de agosto el 46.6% de lo colocado en lo acumulado de 2020; seguidas por las colocaciones a tasas revisables con el 42.5%, que habían mantenido la preferencia en la primera mitad del año. Adicionalmente, el 10.9% fue emitido a tasa fija real a través de una emisión del Fovissste.

Certificados Bursátiles – Tasa de referencia  
Millones, %

Tasa referencia	Emisiones en 2020	%
FIJA	25,698	46.6%
UDIS	6,000	10.9%
Total Variable	23,472	42.5%
TIIE 28	23,472	42.5%
TIIE 91	0	0.0%
CETE 182	0	0.0%
LIBOR	0	0.0%
MIXTA	0	0.0%
Total	55,170	100%

Distribución por tasa de referencia, 2020  
%



Fuente: Banorte / BMV / PIP, al cierre de agosto de 2020.

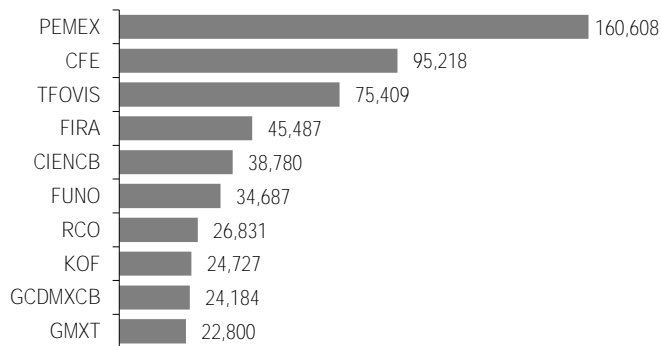
Los porcentajes pueden no coincidir por el redondeo.

**Movimientos del Fed.** Del equipo de Análisis Económico Banorte: “Se publicaron las minutas de la última reunión del FOMC del pasado 28 y 29 de julio. Consideramos que el tono de las minutas fue muy dovish, destacando los riesgos provenientes de la pandemia incluyendo la segunda ola de contagios– y su impacto sobre la actividad económica. En el documento se destacó que la incertidumbre en torno a las perspectivas económicas sigue siendo muy elevada, y la trayectoria de la economía dependerá en gran medida del curso del virus... Cabe resaltar que desde la última reunión del FOMC varios miembros del banco central han resaltado que no hay urgencia de presentar los cambios al forward guidance en un contexto en donde las expectativas de los mercados en torno al rango de la fed funds –en su nivel actual de 0%-0.25% por mucho tiempo– están fuertemente ancladas debido la propagación del coronavirus, la debilidad de la economía y bajos niveles de inflación” (Ver Reporte: [Minutas FOMC – El uso de nuevas herramientas se publicará hasta el 4T20](#), del 19 de agosto de 2020).

**Movimientos de Banxico.** Del equipo de Análisis Económico Banorte: “Banco de México publicó las minutas de la reunión del 13 de agosto, en la cual recortó la tasa de referencia en 50pb a 4.50%. El voto no fue unánime, con un disidente a favor de -25pb. En nuestra opinión, las minutas fueron menos dovish relativo al último comunicado de política monetaria y al [Informe Trimestral del 2T20 \(IT\)](#). Las discusiones sobre actividad económica e inflación fueron muy consistentes con la información del IT. Por lo tanto, consideramos que lo más importante fue la discusión sobre la trayectoria hacia delante de la tasa de referencia, con una discusión amplia sobre los costos y beneficios de un mayor relajamiento. Tomando en cuenta la identidad del voto disidente, así como los comentarios sobre la trayectoria hacia adelante, ahora esperamos un recorte de 25pb en la decisión del 24 de septiembre (previo: -50pb), llevando la tasa de referencia a 4.25% al cierre del año (previo: 4.00%) y durante 2021”. (Ver Reporte: [Minutas de Banxico – Esperamos un recorte de sólo 25pb en septiembre](#), del 27 de agosto).

**Principales Emisores de LP.** El 47.2% del mercado en circulación está integrado por diez emisores (incluye fideicomitentes de emisiones estructuradas), de los cuales, las Empresas Productivas del Estado, PEMEX y CFE detentan el 22.0% del monto total en circulación, al ubicarse en el primer y segundo lugar del total del mercado, respectivamente. Destaca que, de los diez principales emisores, solo las Empresas Productivas del Estado no cuentan con la máxima calificación en escala nacional de ‘AAA’: Pemex (‘A2.mx’ por Moody’s y ‘A(mex)’ por Fitch), y CFE (‘Aa1.mx’ por Moody’s).

Principales emisores o fideicomitentes\*  
Millones



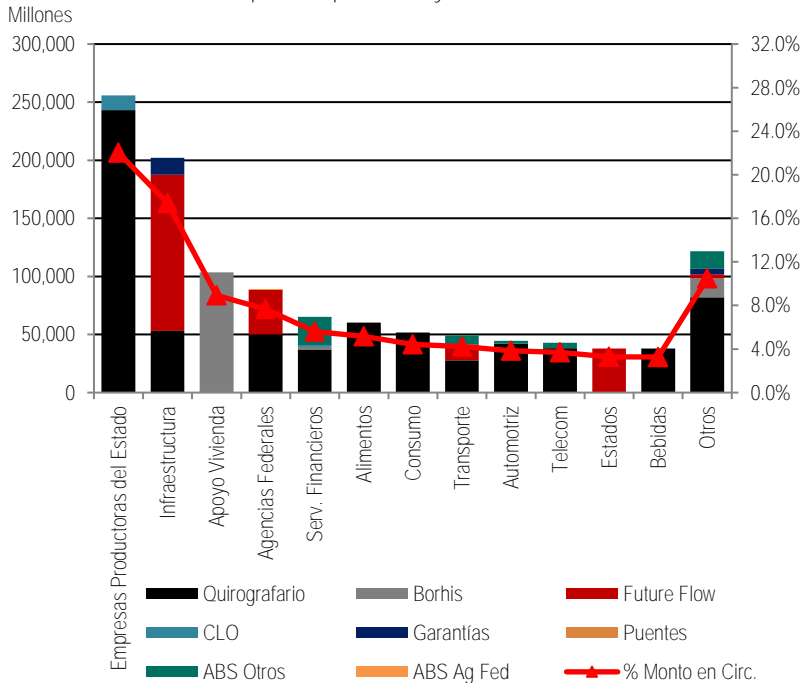
Calificación quirografaria del emisor\*

	PEMEX	CFE	TFOVIS	FIRA	CIENCB	FUNO	RCO	KOF	GCDMXCB	GMXT
S&P	mx AAA	mx AAA	mx AAA	mx AAA	nd	nd	nd	mx AAA	mx AAA	mx AAA
Moody's	A2.mx	Aa1.mx	nd	nd	nd	nd	nd	Aaa.mx	Aaa.mx	nd
Fitch	A (mex)	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	AAA (mex)	AAA (mex)
HR	HR AAA	nd	nd	HR AAA	nd	HR AAA	nd	nd	nd	nd

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras a agosto de 2020. 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, Apoyo a la Vivienda, Agencias Federales, Servicios Financieros y Alimentos) detentan el 66.8% de la deuda en circulación. Las Empresas Productivas del Estado mantienen el 22.0% (incluye quirografarios y CDO's) del mercado. El 33.2% restante está pulverizado en 18 sectores.

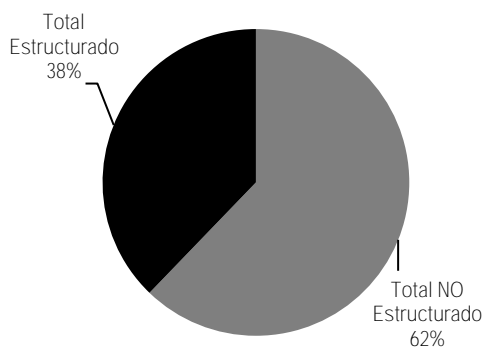
Distribución de deuda corporativa por sector y estructura



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de agosto de 2020.

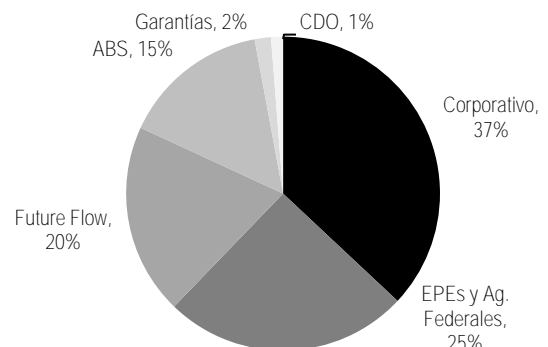
**Distribución por Tipo de Riesgo (Estructura).** Al cierre de agosto de 2020, existen 278 emisiones estructuradas que representaron el 37.8% (\$439,002 millones) del total en circulación, mientras que durante el mismo periodo de 2019 este tipo de emisiones detentaban 39.3% (\$492,673 millones). Cabe señalar que dos tipos de estructuras representan el 34.9% del monto en circulación en agosto de 2020 (*Asset Backed Securities* con 15.2% y *Future Flow* con 19.7%). Por otra parte, existen 238 emisiones no estructuradas (62.2% del monto total), donde 7 sectores representan el 46.3% del monto en circulación (Empresas Productivas del Estado 20.9%, Alimentos 5.2%, Infraestructura 4.6%, Consumo 4.4%, Agencias Federales 4.3%, Automotriz 3.6% y Telecom 3.3%).

Deuda corporativa en circulación %



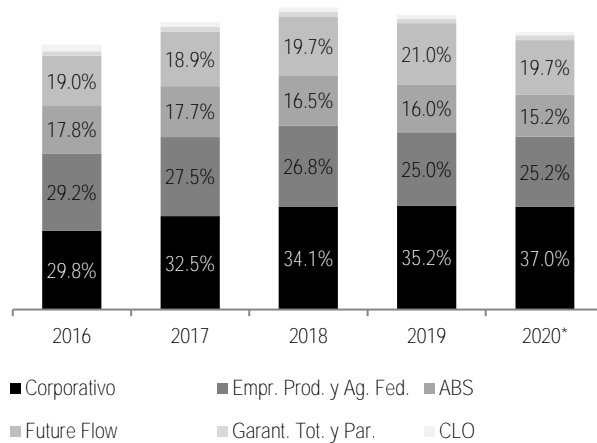
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de agosto de 2020.

Clasificación por tipo de estructura %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de agosto de 2020.

Montos en circulación  
Millones, %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de agosto de 2020\*.

Montos emitidos  
Millones

	2018	2019	2020*
Corporativo			
Emitido	94,371	84,361	33,627
En circulación	431,234	433,888	429,640
Empresas Productivas del Estado y Ag. Fed.			
Emitido	28,415	19,100	12,443
En circulación	338,251	308,397	293,045
ABS			
Emitido	22,729	25,678	9,100
En circulación	208,626	197,434	176,572
Future Flow			
Emitido	42,467	27,164	0
En circulación	249,017	258,848	228,635
Garantías Totales y Parciales			
Emitido	2,300	0	0
En circulación	19,095	19,321	19,472
CLO			
Emitido	0	0	0
En circulación	18,050	15,404	14,322
Total			
Emitido	190,282	156,304	55,170
En circulación	1,264,272	1,233,292	1,161,686

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de agosto de 2020\*.

**Perfil de Vencimientos.** Durante agosto de 2020 se llevaron a cabo 6 amortizaciones por un monto de \$3,959 millones. Tres de ellas fueron amortizaciones en su fecha original y el resto fueron anticipadas.

Vencimientos en el mes

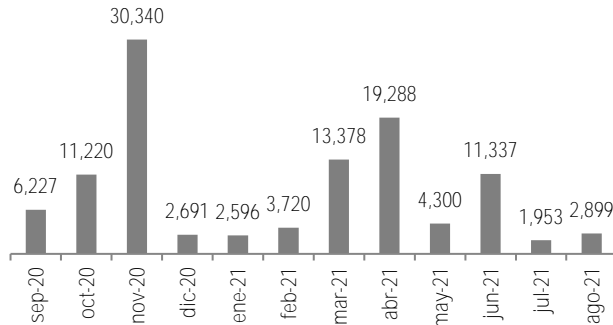
Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91ARRENCB17*	201	5.1	05-ago-20	TIIE28 + 2.2%	Bullet	mxAAA//HR AAA
91MERCFCB17*	7	5.0	17-ago-20	TIIE28 + 2%	Parcial	mxAAA//HR AAA
91BBVALMX18D	2,226	2.0	20-ago-20	LIBOR + 0.65%	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA
91DAIMLER17-2	1,000	3.0	21-ago-20	TIIE28 + 0.35%	Parcial	mxAAA//AAA(mex)/
91ACTINVR16*	500	5.1	24-ago-20	TIIE28 + 1.8%	Bullet	//AA-(mex)/HR A+
91DOCUFOR18-2	25	2.0	27-ago-20	TIIE28 + 2.25%	Parcial	//BBB+(mex)/HR A
Total	3,959					

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

Dentro del perfil de vencimientos destaca que **el 9.5% del monto en circulación vence en los próximos 12 meses**, donde sobresalen por monto las emisiones: CFE 10-2 por \$16,500 millones, PEMEX 14 por \$9,950 millones, ELEKTRA 18 por \$7,500 millones, CFE 18 por \$4,687 millones y NRF 17 por \$3,000 millones. Adicionalmente, **el 8.7% (\$102,365 millones) del mercado vence en el año 2021.**

### Vencimientos para los próximos 12 meses

Millones

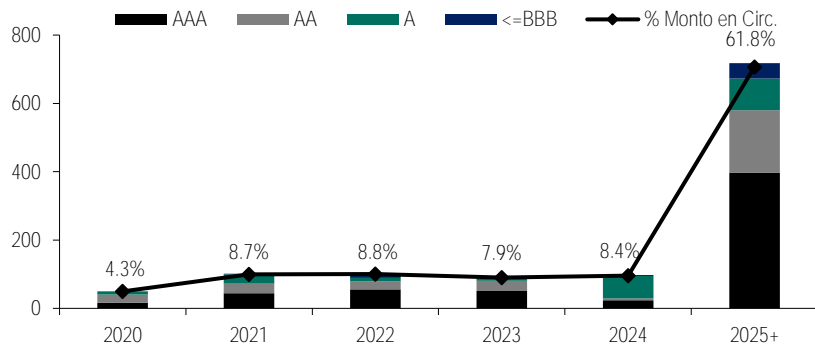


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de agosto de 2020.

Vencimientos	
Sep. 20	NRF17 (\$3000; AA-); GDFECB15 (\$1382; AAA); DAIMLER18-3 (\$1844.9; AAA)
Oct. 20	VWLEASE17-2 (\$2500; AAA); CETELEM17-2 (\$2753.5; AAA); CIE17 (\$500; AA-); CAMESA17 (\$66.7; AA-); FINBE17 (\$2000; AA); KIMBER10-2 (\$2500; AAA); FEFA15-8 (\$900; AAA)
Nov. 20	FEFA17-7 (\$1390; AAA); ARCA10 (\$2500; AAA); PEMEX14 (\$9950; A); CFE10-2 (\$16500; AA+)
Dic. 20	PLANFCB15 (\$277.2; nd); SORIANA15 (\$2414; AA+)
Ene. 21	AXO16 (\$557.3; A-); FEFA19 (\$2038.5; AAA)
Feb. 21	NRF18 (\$2140; AA-); UFINCB16 (\$379.8; AAA); GBM16 (\$1200; AA-)
Mar. 21	DAIMLER19-2 (\$1128; AAA); NM18-2 (\$2000; AA+); GCARSO18 (\$3000; AAA); FEFA18-2 (\$2300; AAA); GPROFUT11 (\$1000; AAA); LAB18 (\$2450; AA); BEGRAND18 (\$1500; A-)
Abr. 21	FERROMX11 (\$1500; AAA); GICSA17 (\$1026.9; BBB+); KOF11-2 (\$2500; AAA); CETELEM18 (\$2446.5; AAA); LALA18-3 (\$3000; AA-); ELEKTRA18 (\$7500; AA+); SORIANA16 (\$731; AA+); TECRECB17 (\$83.3; AAA); ACTINVR20 (\$500; AA-)
May. 21	INVEX18 (\$1000; A-); DAIMLER18 (\$1300; AAA); GMFIN19 (\$1000; AA+); DONDE17 (\$1000; AA+)
Jun. 21	AMIGACB17 (\$149.5; D); CFE18 (\$4687.3; AAA); OMA14 (\$3000; AA+); VWLEASE19 (\$2500; AAA); HERDEZ18 (\$1000; AA)
Jul. 21	GAP16 (\$1500; AAA); IFCOTCB17 (\$453.4; AAA)
Ago. 21	BBVALMX18 (\$2898.5; AAA)

### Perfil de vencimientos

Miles de millones



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de agosto de 2020.

## 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	Calificación S&P/Moody's /Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
LAB 20*	1,000	04-sep-20	28-ago-23	TIIE 28	Bullet	Consumo	//AA(mex)/HR AA/	Actinver - BBVA – Santander	Genomma Lab
TRAXION 20	3,000	08-sep-20	nd-nd-27	Fija	Bullet	Transporte	//A(mex)/HR AA-/AA-/M	Actin - Banorte - HSBC - Sant	Grupo Traxion
TRAXION 20-2		08-sep-20	nd-nd-25	TIIE 28	Bullet	Transporte	//A(mex)/HR AA-/AA-/M	Actin - Banorte - HSBC - Sant	Grupo Traxion
MEDICA 20	1,000	08-sep-20	nd-nd-25	Fija	Bullet	Salud	//AA-(mex)/HR AA/	GBM - HSBC	Médica Sur
FINBE 20	2,500	09-sep-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	///HR AA/	Actinver - Scotiabank	Fin. Bepensa
FINBE 20-2		09-sep-20	nd-nd-27	Fija	Bullet	Serv. Fin.	///HR AA/	Actinver - Scotiabank	Fin. Bepensa
SALUD 20	1,000	14-sep-20	nd-nd-25	Fija	Bullet	Salud	///HR A+/A+/M	Actinver	MAC Health
SALUD 20-2		14-sep-20	nd-nd-25	TIIE 28	Bullet	Salud	///HR A+/A+/M	Actinver	MAC Health
CIE 20	500	23-sep-20	nd-nd-22	TIIE 28	Bullet	Entretenimiento	////	Inbursa	CIE
GPH 20	2,500	25-sep-20	nd-nd-27	Fija	Bullet	Consumo	///AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Scotiabank	Palacio de Hierro
GPROFUT 20	2,500	14-oct-20	nd-nd-27	Fija	Bullet	Serv. Fin.	///AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Santander – Scotia	Grupo Profuturo
VINTE 20X	4,000	04-nov-20	nd-nd-27	Fija	Bullet	Vivienda	////	Actinver – Santander	Vinte
LALA 20	3,000	nd-nd-20	nd-nd-27	Fija	Bullet	Consumo	//AA(mex)/HR AA-/	BBVA - JP Morgan - Sant	Grupo LALA
LALA 20-2		nd-nd-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	Consumo	//AA(mex)/HR AA-/	BBVA - JP Morgan - Sant	Grupo LALA
ARREACT 20	600	nd-nd-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	//AA-(mex)//AA-/M	Actinver	Arren. Actinver
Total	\$21,600								

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 Estructuradas

Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calificación S&P/Moody's/ Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
FHIPOBUR 20	3,500	29-sep-20	nd-nd-50	Fija	Parcial	Ap. Vivienda	MBS	////	Banorte - HSBC – Actin.	Fhipo
TPLAY 20-2	2,500	nd-nd-20	nd-nd-25	TIIE 28	Parcial	Telecom	ABS	///HR AA/AA/M	Actinver - Banorte	Total Play
TPLAY 20-3		nd-nd-20	nd-nd-25	Fija	Parcial	Telecom	ABS	///HR AA/AA/M	Actinver - Banorte	Total Play
Total	\$6,000									

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

### Emisiones Bancarias

Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación S&P / Moody's / Fitch / HR	Coloc.	Emisor
CSBANCO 20	1,000	09-sep-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	//A-(mex)/HR A	Bursamétrica	Consubanco
BSMX 20	10,000	nd-nd-20	nd-nd-22	TIIE 28	Bullet	//Aaa.mx/AAA(mex)/	Santander	Banco Santander (México)
BSMX 20-2		nd-nd-20	nd-nd-25	Fija	Bullet	//Aaa.mx/AAA(mex)/	Santander	Banco Santander (México)
SHF 20	3,000	nd-nd-20	nd-nd-23	TIIE 28	Bullet	///AAA(mex)/HR AAA	BBVA - Invex - Scotia	Sociedad Hipotecaria Federal
SHF 20-2		nd-nd-20	nd-nd-25	TIIE 28	Bullet	///AAA(mex)/HR AAA	BBVA - Invex - Scotia	Sociedad Hipotecaria Federal
Total	\$14,000							

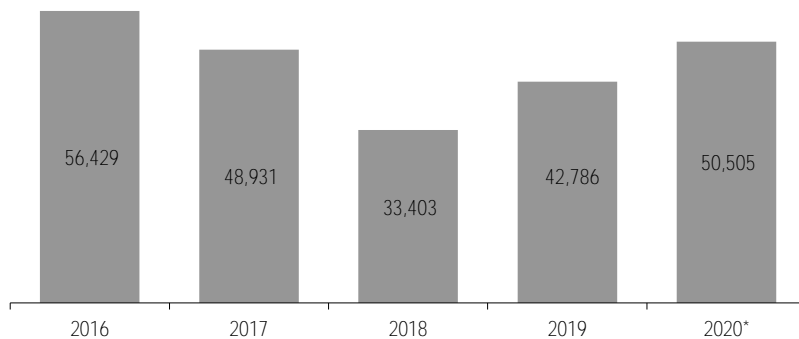
Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, solicitudes CNBV, Avisos de oferta pública y "Selling Memos". nd: No disponible o dato preliminar. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. \*Reapertura.



## Mercado de Deuda Corporativa – Corto Plazo

Al cierre de agosto de 2020, el monto en circulación del mercado de Deuda Corporativa de Corto Plazo, que incluye Certificados Bursátiles de corto plazo (92 y 93), ascendió a \$50,505 millones, 10% mayor con respecto al cierre del mismo mes en 2019. Durante agosto de 2020 se colocaron \$12,450 millones, monto 48.5% inferior al registrado en el mismo mes en 2019. En los últimos meses se ha observado una leve recuperación en el monto en circulación mediante la reincorporación de emisores importantes ante la crisis sanitaria por COVID-19 (FEFA y Operadora de Sites Mexicanos), incremento en el plazo promedio de las emisiones y las limitaciones actuales en las distintas fuentes de fondeo. En cuanto al porcentaje emitido, en el mes de agosto se observó una recuperación con el 77.2% de lo convocado, sin embargo, se mantiene por debajo del promedio de 95% en meses anteriores -previo a la pandemia por COVID-19-.

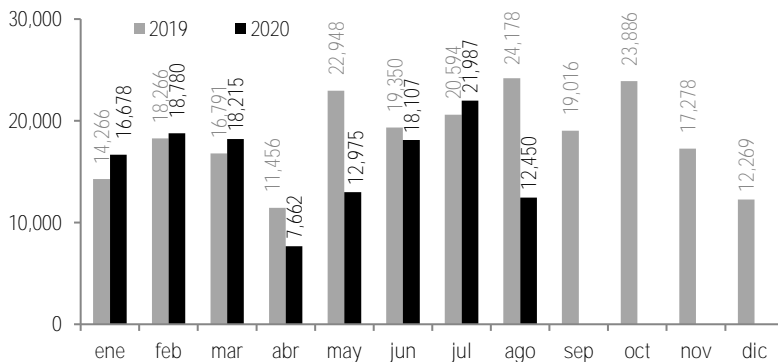
Evolución Mercado de Deuda Corto Plazo  
Millones



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de agosto de 2020.

**Emisiones en agosto 2020.** En el mes el monto emitido (\$12,450 millones) fue 48.5% inferior respecto a agosto de 2019 (\$24,178 millones). Es importante señalar que, lo colocado en los primeros ocho meses de 2020 (\$127,603 millones) fue 13.7% menor a lo registrado durante el mismo periodo en 2019.

Monto emitido mensual  
Millones



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de agosto de 2020.

**Condiciones del Mercado – Subastas de Colocación.** El 77.2% de los recursos convocados fueron colocados durante agosto de 2020. Durante el mes, el promedio del *spread* de las emisiones quirografarias de corto plazo referenciadas a la THIE 28 resultó en 0.83%, esto es 24pb menor al promedio de 1.07% registrado en agosto de 2019. Por otro lado, de lo colocado en el mes (\$12,450 millones), el 74.8% tiene calificación de corto plazo en escala nacional ‘F1+'. Durante el mes destacaron emisores como Almacenadora Afirme, FEFA y Daimler México por haber colocado los mayores montos.

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

Emisor	Convocado	% Colocado	Emisor	Convocado	% Colocado
Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. Créd.	2,522	99%	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.	223	100%
FEFA	1,970	100%	ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.	218	100%
Daimler México, S.A. de C.V.	2,000	97%	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.	150	100%
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.	2,397	79%	Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.	140	94%
Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR	1,200	61%	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR	100	100%
Start Banregio, S.A. de C.V., S.O.F.O.M., E.R.,	1,100	66%	Portafolio de Negocios	100	100%
GM Financiera de México, SA de CV, SOFOM ENR	2,000	36%	NR Finance de México S.A. de C.V. SFOM ENR	200	41%
Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.	500	100%	Docuformas S.A.P.I. de C.V.	66	100%
Paccar Financiera México, SA de CV, SOFOM, ENR.	1,200	30%	Crediclub, S.A. de C.V., S.F.P.	30	100%
TOTAL				16,117	77.24%

Fuente: Banorte con información de Convocatorias de Subastas y Avisos de Oferta Pública de deuda de agosto de 2020 publicados por Emisnet y BIVA.

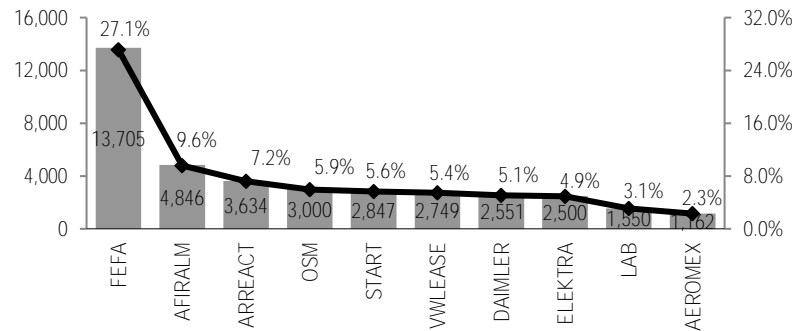
Renovaciones de deuda de corto plazo por semana  
Millones

Semana	Monto Convocado	Monto Colocado	%	ST Prom	Plazo Prom	Calificación en escala nacional de CP (monto colocado)							Principales Emisores
						F1+	F1	F2	F3	B	C	D	
3 al 7 de agosto	5,291	4,221	79.8%	0.59%	70 días	84%	0%	15%	1%	0%	0%	0%	FEFA, AFIRALM, VWLEASE
10 al 14 de agosto	3,822	2,633	68.9%	0.67%	101 días	61%	0%	36%	3%	0%	0%	0%	AFIRALM, DAIMLER, VWLEASE
17 al 21 de agosto	3,688	2,812	76.3%	0.82%	92 días	79%	4%	17%	1%	0%	0%	0%	DAIMLER, FINBE, VWLEASE
24 al 31 de agosto	3,316	2,783	83.9%	0.96%	72 días	71%	0%	27%	2%	0%	0%	0%	AFIRALM, VWLEASE, DAIMLER
Total	16,117	12,450	77.24%	0.76%	85 días	74.8%	0.8%	23%	2%	0%	0%	0%	AFIRALM, FEFA, DAIMLER

Fuente: Banorte con información de Convocatorias de Subastas y Avisos de Oferta Pública de deuda de agosto de 2020. \* Porcentaje de cada nivel de calificación sobre el monto colocado por semana.

**Principales Emisores.** El 76.3% de la deuda de corto plazo lo detentan 10 emisores, entre los que resaltan por su monto en circulación: FEFA (\$13,705 millones), Almacenadora Afirme (\$4,846 millones) y Arrendadora Actinver (\$3,634 millones). Cabe señalar que nueve de los diez 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



Calificación de Corto Plazo en escala nacional

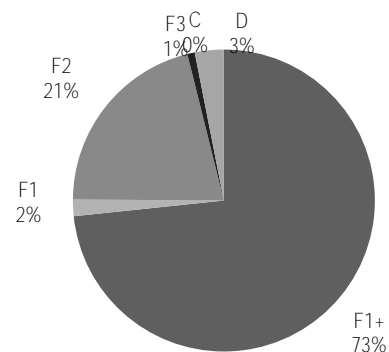
	FEFA	AFIRALM	ARREACT	OSM	START	VWLEASE	DAIMLER	ELEKTRA	LAB	AEROMEX
S&P	mxA-1+	mxA-2	-	-	-	mxA-1+	mxA-1+	-	-	-
Moody's	-	-	-	-	MX-1	MX-1	-	-	-	-
Fitch	F1+mex	-	F1+mex	F1+mex	F1+mex	-	F1+mex	F1+mex	F1+mex	-
HR Ratings	HR+1	HR1	HR1	HR1	HR+1	HR+1	-	HR1	HR1	HRD

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras al cierre de agosto de 2020. nd: no disponible

**Principales Sectores y Calificación.** Durante agosto de 2020 el sector Servicios Financieros sigue al frente del mercado de CP con el mayor porcentaje de monto en circulación (52.1% vs 36.9% en agosto 2019), derivado de las contribuciones por parte de Arrendadora Actinver y Almacenadora Afirme. A este sector, le sigue el sector Automotriz con una participación del 11.2% (vs 22.9% en agosto 2019) por la ligera reactivación de Volkswagen Leasing y Daimler.

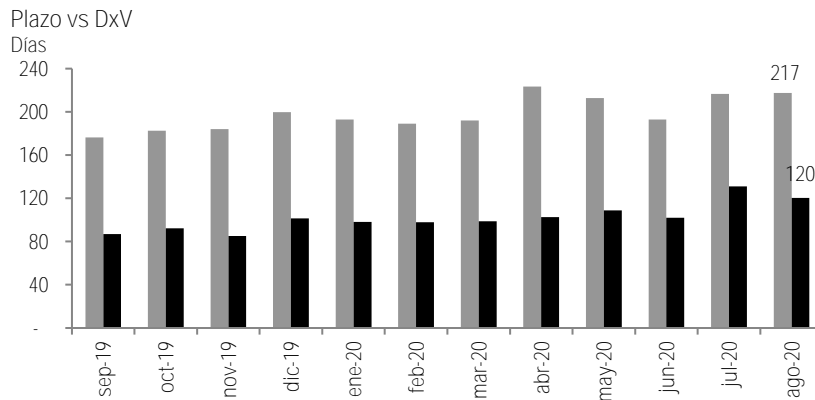
Distribución por sector y calificación  
Millones

Sector	2020*		2019		Var.
	Monto	%	Monto	%	
Serv. Financieros	26,301	52.1%	26,301	36.9%	15.2%
Automotriz	5,656	11.2%	5,656	22.9%	-11.7%
Consumo	5,320	10.5%	5,320	10.1%	0.4%
Telecom	3,000	5.9%	3,000	0.0%	5.9%
SFOL E MYPE	2,847	5.6%	2,847	5.1%	0.5%
Aerolíneas	1,537	3.0%	1,537	6.8%	-3.7%
Otros	5,845	11.6%	5,845	-	-
Total*	50,505	100%	50,505	-	-



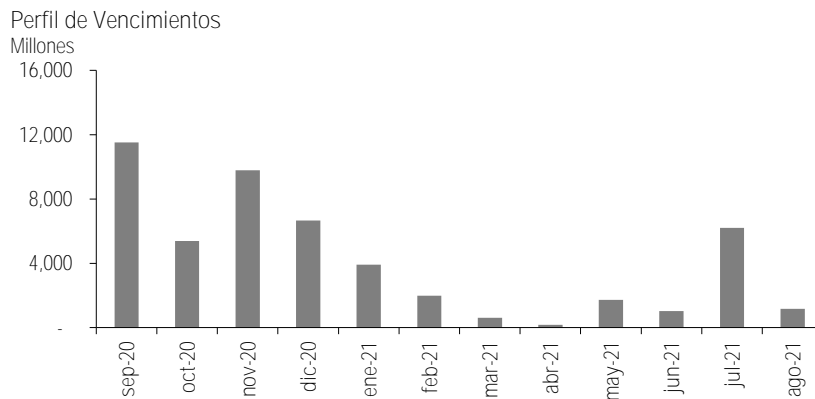
Fuente: Banorte/BMV / BIVA / PIP / Agencias calificadoras, \*a agosto de 2020.

**Perfil de Vencimientos.** Los días por vencer promedio a agosto de 2020 se ubican por arriba de lo registrado en 2019. Durante agosto de 2020, los días por vencer promedio ponderado de la deuda de CP se ubicaron en 120 días, superior a los 89 días registrados en agosto de 2019.



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de agosto de 2020

Para septiembre de 2020 se esperan vencimientos por \$11,519 millones. El 22.8% de los \$50,505 millones de Deuda Corporativa de Corto Plazo en circulación vence en septiembre de 2020, cuando al cierre de julio también el 22.8% se esperaba que venciera durante agosto de 2020. Es importante considerar que los emisores de este mercado refinancian sus vencimientos de manera recurrente, ante la coyuntura actual, esperamos que los emisores utilicen recursos propios o de sus líneas de crédito para cubrir sus vencimientos.

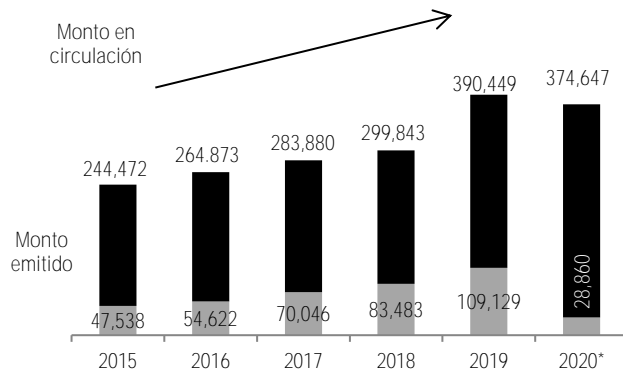


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de agosto de 2020.

## Mercado de Bonos Bancarios

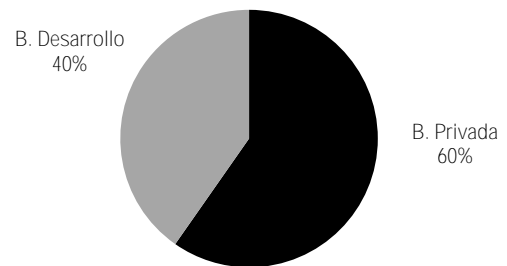
**Evolución del Mercado.** Al cierre de agosto de 2020, el mercado de bonos bancarios cerró con un monto en circulación de \$374,647 millones, lo cual representa un decremento del 0.3% con respecto al mismo mes de 2019. Para el mercado de bonos bancarios estamos incluyendo Certificados Bursátiles Bancarios emitidos por bancos privados (94) y por la Banca de Desarrollo (CD). En este sentido, al cierre de agosto de 2020 el 59.5% del monto en circulación del mercado corresponde a la banca privada.

Deuda bancaria en circulación  
Millones



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, \*al cierre de agosto de 2020.

Clasificación por tipo de banco  
%



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de agosto de 2020.

**Últimas colocaciones en el mercado Bancario.** En los meses de agosto y julio no se presentaron colocaciones. Las últimas emisiones fueron en junio por un monto de \$13,860 millones a través de cinco emisiones por parte del Banco Latinoamericano de Comercio Exterior, HSBC México y Banco Compartamos. Las colocaciones registradas en 2020 (\$28,860 millones) se compararon negativamente (-67.7%) frente al mismo periodo de 2019 (\$89,305 millones).

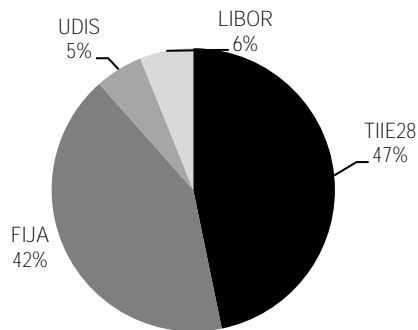
### Emisiones Bancarias del mes

Emisión	Monto \$mdp	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Amort.	Calificación S&P/Moody's/ Fitch/HR	Sector	Emisor
94BLADEX20	915	04-jun-20	01-jun-23	TIIE28 + 0.58%	Bullet	mxAAA/AAA (mex)/	Privado	Bladex
94BLADEX20-2	4,085	04-jun-20	29-may-25	FIJA: 6.97%	Bullet	mxAAA/AAA (mex)/	Privado	Bladex
94HSBC20	1,000	23-jun-20	20-jun-23	TIIE28 + 0.50%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Privado	HSBC
94HSBC20-2	6,000	23-jun-20	11-jun-30	FIJA: 7.85%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Privado	HSBC
94COMPART20	1,860	30-jun-20	24-jun-25	FIJA: 8.09%	Bullet	mxAA+//AA (mex)/	Privado	Banco Compartamos
<b>Total</b>	<b>\$13,860</b>							

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

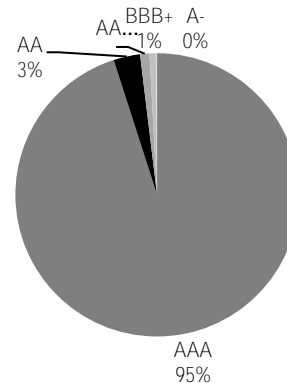
**Condiciones del Mercado – Bonos Bancarios.** Al cierre de agosto de 2020 el 52.9% del monto en circulación en el mercado de deuda bancaria corresponde a tasa flotante (TIIE28 y LIBOR). Si bien la preferencia por tasa variable es notable, también encontramos colocaciones a tasa fija (41.7%) y una parte a tasa fija real (5.5%). Por otro lado, es importante mencionar que la mayoría de las emisiones bancarias cuentan con la máxima calificación crediticia ‘AAA’ (95.0% del monto en circulación).

Distribución por tasa %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de agosto de 2020.

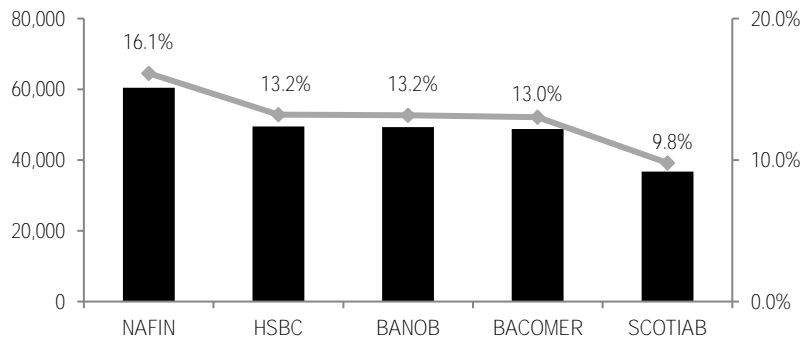
Distribución por calificación %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de agosto de 2020.

**Principales Emisores de Bonos Bancarios.** El 65.3% del mercado en circulación está integrado por cinco emisores, de los cuales NAFIN cuenta con el 16.1% del total, ubicándose como el principal colocador del mercado.

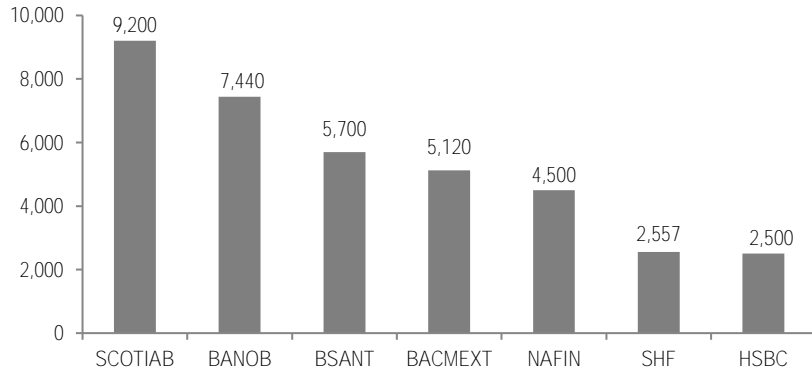
Principales emisores  
Millones



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de agosto de 2020.

**Perfil de Vencimientos.** Durante agosto de 2020 hubo cinco vencimientos por parte de BBVA (BACOMER 10 / 10U), Citi (BANAMEX10-2), Compartamos (COMPART 15) y Banobras (BANOB 17X) por un monto conjunto \$16,525 millones. Además, en los próximos 12 meses esperamos que las amortizaciones sumen \$43,129 millones, lo cual representaría el 11.5% del monto en circulación. Cabe señalar que, de dicha cantidad, Scotiabank tiene amortizaciones programadas de \$9,200 millones.

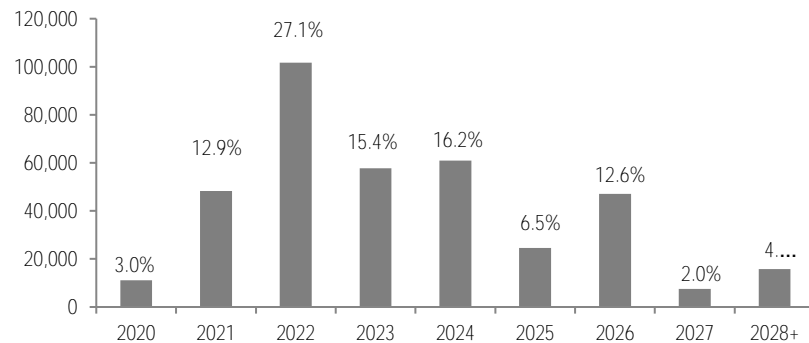
Próximos vencimientos (12M)  
Millones



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP.

El 3% (\$11,120 millones) del mercado vence en lo que resta del 2020, mientras que en 2022 el 27.1% (\$101,640 millones). Cabe señalar que dentro de las emisiones con mayor monto a vencer en 2020 se encuentran: SCOTIAB 17-4 / 15-2 por \$5,750 millones y HSBC 17 por \$2,500 millones; y para 2022 las emisiones con mayores montos a vencer son: HSBC 19 por \$12,080 millones, SCOTIAB 18 por \$6,325 millones y SCOTIAB 19 por \$6,005 millones.

Perfil de vencimientos  
Millones



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de agosto de 2020.

Anexo 1. Principales Emisores\* - LP

EMISORA	MONTO EMITIDO \$millones	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE	
1	PEMEX	160,608	13.83%	mx AAA/A2.mx/A (mex)/HR AAA	Petróleos Mexicanos
2	CFE	95,218	8.20%	mx AAA/Aa1.mx/AAA (mex)/nd	Comisión Federal de Electricidad
3	TFOVIS	75,409	6.49%	mx AAA/nd/nd/nd	FOVISSSTE
4	FIRA	45,487	3.92%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
5	CIENCB	38,780	3.34%	nd/nd/nd/nd	Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V.
6	FUNO	34,687	2.99%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.
7	RCO	26,831	2.31%	nd/nd/nd/nd	Red de Carreteras de Occidente, S.A.P.I.B. de C.V.
8	KOF	24,727	2.13%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Coca-Cola Femsa
9	GCDMXCB	24,184	2.08%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Gobierno del Distrito Federal
10	GMXT	22,800	1.96%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	GMéxico Transportes, S.A. de C.V.
11	MXPUCB	22,303	1.92%	nd/nd/nd/nd	Fonadin
12	LALA	20,000	1.72%	nd/nd/AA (mex)/HR AA-	Grupo LALA, S.A.B. de C.V.
13	CEDEVIS	19,240	1.66%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Infonavit
14	OSM	18,352	1.58%	mx AA-/nd/AA (mex)/nd	Operadora de Sites Mexicanos, S.A. de C.V.
15	BIMBO	18,000	1.55%	mx AA+/Aa2.mx/AAA (mex)/nd	Grupo Bimbo, S.A. de C.V.
16	ELEKTRA	18,000	1.55%	nd/nd/AA- (mex)/HR AA+	Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.
17	GAP	17,000	1.46%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Grupo Aeroportuario del Pacífico, S.A.B. de C.V.
18	LIVEPOL	16,900	1.45%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	El Puerto de Liverpool, S.A.B. de C.V.
19	CHIHCB	14,348	1.24%	mx A+/A2.mx/BBB+ (mex)/nd	Gobierno del Estado de Chihuahua
20	DAIMLER	14,041	1.21%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	DAIMLER México, S.A. de C.V.
21	TMMCB	13,741	1.18%	nd/nd/nd/nd	Transportación Marítima Mexicana y TMM División Marítima
22	CETEMEM	13,700	1.18%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
23	ARCA	13,200	1.14%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	Embotelladoras Arca, S.A. de C.V.
24	VWLEASE	12,000	1.03%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
25	CONMEX	9,555	0.82%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Concesionaria Mexiquense
26	HERDEZ	9,500	0.82%	mx AA/nd/AA (mex)/nd	Grupo Herdez, S.A.B. de C.V.
27	GICSA	9,370	0.81%	mx BBB+/nd/nd/HR AA-	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.
28	CAMS	9,140	0.79%	nd/nd/nd/nd	Concesionaria de la Autopista Monterrey Saltillo, S.A. de C.V.
29	PAMMCB	8,945	0.77%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
30	ALSEA	8,000	0.69%	nd/nd/A (mex)/HR A-	ALSEA, S.A.B. de C.V.
31	PASACB	7,924	0.68%	nd/nd/nd/nd	Pápagos Servicios para la Infraestructura y Sarre Infraestructura y Servicios
32	EDONL	7,840	0.67%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
33	NRF	7,640	0.66%	mx AA+/Aa3.mx/nd/nd	NR Finance Mexico S.A. de C.V.
34	UNIFIN	7,225	0.62%	mx A-/nd/A (mex)/HR AA-	Unifin Financiera, S.A.B. de C.V., SOFOM., E.N.R.
35	FHIPO	6,517	0.56%	nd/nd/nd/HR AA	Fideicomiso Hipotecario (FHIPO)
36	GCARSO	6,500	0.56%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Grupo Carso, S.A.B. de C.V.
37	CHIACB	6,339	0.55%	mx A/A1.mx/A- (mex)/nd	Estado de Chiapas
38	TOYOTA	6,335	0.55%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Toyota Financial Services México, S.A. de C.V.
39	CASITA	6,176	0.53%	nd/C.mx/nd/nd	Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V.
40	INCARSO	6,000	0.52%	nd/nd/AA+ (mex)/HR AA+	INMUEBLES CARSO, S.A.B. DE C.V.
41	IPORCB	5,937	0.51%	nd/nd/nd/nd	Operadora Metropolitana de Carreteras, S.A. de C.V.
42	LPSLCB	5,703	0.49%	nd/nd/nd/nd	Libramiento ICA La Piedad, S.A. de C.V., ICA San Luis, S.A. de C.V.
43	DANHOS	5,500	0.47%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Concentradora Fibra Danhos, S.A. de C.V.
44	FSHOP	5,475	0.47%	nd/nd/AA- (mex)/HR AA+	Fibra Shop Portafolios Inmobiliarios, S.A.P.I. de C.V.
45	AERMxCB	5,150	0.44%	nd/nd/nd/nd	Aerovías de México
46	FACILSA	5,099	0.44%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	BBVA Leasing México, S.A. de C.V.
47	OPI	5,051	0.43%	nd/nd/nd/nd	Organización de Proyectos de Infraestructura, S. de R.L. de C.V.
48	TELMEX	5,000	0.43%	mx AAA/Aaa.mx/nd/nd	Teléfonos de México, S.A. de C.V.
49	FERROMX	5,000	0.43%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Ferrocarril Mexicano
50	MFRISCO	5,000	0.43%	nd/B3.mx/BBB+ (mex)/HR A	Minera Frisco, S.A.B. de C.V.
51	GPH	5,000	0.43%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Grupo Palacio de Hierro, S.A.B. de C.V.
52	FONACOT	4,896	0.42%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores
53	AMX	4,852	0.42%	mx AAA/Aaa.mx/AAA (mex)/nd	America Móvil S.A. De C.V.
54	GASN	4,800	0.41%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	Naturgy México, S.A. de C.V.
55	TLEVISIA	4,500	0.39%	mx AAA/Aa1.mx/AAA (mex)/nd	Grupo Televisa, S.A.B.
Total Muestra*		979,525	84.32%		

Fuente: Banorte / BMV / Calificadoras, al cierre de agosto de 2020. \*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	FEFA	13,705	27.1%	mxA-1+ / - / F1+mex / HR+1	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
2	AFIRALM	4,846	9.6%	mxA-2 / - / - / HR1	Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Gpo. Fin.
3	ARREACT	3,634	7.2%	- / - / F1+mex / HR1	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.
4	OSM	3,000	5.9%	- / - / F1+mex / HR1	Operador de Sites Mexicanos, S.A. de C.V.
5	START	2,847	5.6%	- / MX-1 / F1+mex / HR+1	Start Banregio, S.A. de C.V., S.O.F.O.M., E.R., Banregio Grupo Financiero
6	VWLEASE	2,749	5.4%	mxA-1+ / MX-1 / - / HR+1	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
7	DAIMLER	2,551	5.1%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Daimler México, S.A. de C.V.
8	ELEKTRA	2,500	4.9%	- / - / F1+mex / HR1	Grupo Elektra S.A. de C.V.
9	LAB	1,550	3.1%	- / - / F1+mex / HR1	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.
10	AEROMEX	1,162	2.3%	- / - / - / HRD	Grupo Aeroméxico, S.A.B. de C.V.
11	FACTOR	1,159	2.3%	- / - / F2mex / HR2	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR
12	FNCOT	1,000	2.0%	- / - / F1+mex / HR+1	INFONACOT
13	INVEX	950	1.9%	mxA-2 / - / F1mex / -	INVEX Controladora S.A.B. de C.V.
14	DOCUFOR	907	1.8%	mxA-2 / - / F2mex / HR2	Docuformas S.A.P.I. de C.V.
15	GMFIN	903	1.8%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	GM Financiera de México, S.A. de C.V., SOFOM ENR
16	FORD	732	1.4%	- / MX-1 / F1+mex / -	Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR
17	CHDRAUI	618	1.2%	- / - / F1+mex / HR+1	Grupo Comercial Chedraui, S.A.B. de C.V.
18	AUTLAN	531	1.1%	- / - / F2mex / HR2	Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.
19	MFRISCO	500	1.0%	- / - / F2mex / HR2	Minera Frisco, S.A.B. de C.V.
20	FINBE	500	1.0%	- / - / F1+mex / HR1	Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
21	SFPLUS	420	0.8%	- / - / F2mex / HR2	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, Entidad Regulada
22	AFIRMAR	412	0.8%	mxA-2 / - / - / HR1	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.
23	GFAMSA	358	0.7%	- / - / Dmex / -	Grupo Famsa, S.A.B. de C.V.
24	PCARFM	356	0.7%	mxA-1+ / - / F1+mex / -	Paccar Financiera México, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
25	ION	353	0.7%	- / - / - / HR3	ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.
26	GFMEGA	325	0.6%	mxA-2 / - / - / -	Operadora de Servicios Mega S.A. de C.V. SOFOM. ENR.
27	MERCFIN	277	0.5%	- / - / F2mex / HR2	Mercader Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, Entidad No Regulada
28	MINSA	270	0.5%	- / MX-2 / - / -	Grupo Minsa S.A.B. de C.V.
29	VIVA	250	0.5%	- / - / - / HR2	Aeroenlaces Nacionales, S.A. de C.V.
30	VASCONI	250	0.5%	- / - / F2mex / HR2	Grupo Vasconia, S.A.B.
31	FHIPO	200	0.4%	- / - / - / HR1	Fideicomiso Hipotecario
32	NRF	193	0.4%	mxA-1+ / MX-1 / - / -	NR Finance de México S.A. de C.V. SFOM ENR
33	PDN	190	0.4%	- / - / F1mex / HR1	Portafolio de Negocios
34	GVIVA	125	0.2%	- / - / - / HR2	Grupo Viva Aerobus, S.A. de C.V.
35	FNACTIV	60	0.1%	- / - / - / HR2	FINACTIV, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
36	BIM	50	0.1%	mxA-3 / - / - / HR3	Banco Inmobiliario Mexicano, S.A. Institución de Banca Múltiple
37	COMERCI	43	0.1%	- / - / Dmex / -	Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V.
38	CREDICL	30	0.1%	- / - / F2mex / HR2	Crediclub, S.A. de C.V., S.F.P.
	Total *	50,505	100%		

Fuente: Banorte / BMW / BIVA / Calificadoras, al cierre de agosto 2020. \*Incluye los papeles comerciales (D) y certificados bursátiles de corto plazo (92 y 93).

Anexo 3. Principales Emisores\* - Bancarios

	EMISORA	MONTO EMITIDO (\$Millones)	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE
1	NAFIN	60,450	16.1%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HRAAA	Nacional Financiera
2	HSBC	49,464	13.2%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	HSBC
3	BANOB	49,315	13.2%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
4	BACOMER	48,791	13.0%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	BBVA Bancomer
5	SCOTIAB	36,704	9.8%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Scotiabank Inverlat
6	BSANT	23,161	6.2%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Santander S.A.
7	BINBUR	21,483	5.7%	mxAAA/AAA (mex)/HRAAA	Banco Inbursa
8	BACMEXT	21,000	5.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Comercio Exterior
9	SHF	13,902	3.7%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Sociedad Hipotecaria Federal
10	BANORTE	13,817	3.7%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Mercantil del Norte
11	BLADEX	10,000	2.7%	mxAAA/AAA (mex)/	Banco Latinoamericano de Comercio Exterior
12	COMPART	8,360	2.2%	mxAA+//AA (mex)/	Banco Compartamos
13	KEXIM	7,000	1.9%	/Aaa.mx/HRAAA	Banco de Exportaciones e Importaciones de Corea
14	BACTIN	4,000	1.1%	//AA (mex)/HRAA-	Banco Actinver
15	BBAJIO	3,000	0.8%	/Aa2.mx/AA (mex)/HRAAA	Banco del Bajío
16	CSBANCO	2,700	0.7%	mxBBB+//A- (mex)/HRA	Consurbanco S.A.
17	VWBANK	1,000	0.3%	mxAAA/Aaa.mx//	Volkswagen Bank
18	BASE	500	0.1%	mxA-//A (mex)/	Banco Base
	Total	374,647	100.0%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras, al cierre de agosto 2020. \*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, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalia Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

## Declaraciones relevantes.

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

## Remuneración de los Analistas.

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

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

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

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

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

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

## Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

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

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

## Guía para las recomendaciones de inversión.

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

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

### Determinación de precios objetivo

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

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

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

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	<a href="mailto:katia.goya@banorte.com">katia.goya@banorte.com</a>	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
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
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899