

Lo Último en Deuda Corporativa

Se aceleran las colocaciones al cierre del 1T24

- En el mes de marzo se incrementó la actividad primaria, con doce bonos colocados por \$29,194 millones (3.4% a/a), donde se mantuvo la divergencia en las posturas de inversionistas y emisores sobre las preferencias en tasas
- Para los siguientes meses, esperamos que continúen las subastas, aunque a un ritmo menor, con \$15,800 millones esperados en el mes de abril, a la vez que continúa formándose el *pipeline* hacia delante
- Por su parte, en el mercado de corto plazo se colocaron \$25,078 millones, monto 3.7% superior al registrado en el mismo mes del año anterior. Así, el monto en circulación se ubicó en \$77,991 millones (+43.8% a/a)
- En el mercado bancario continuó la actividad, con tres bonos emitidos por \$15,579 millones (-15.3% a/a). Hacia delante, esperamos que se mantenga el dinamismo del 1T24 con tres bonos por \$18,000 millones en abril

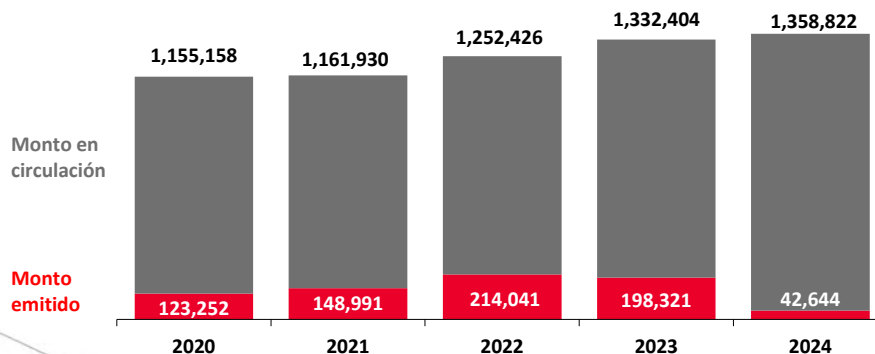
Mercado de deuda corporativa de LP. En el mes de marzo, como habíamos anticipado, se aceleraron las colocaciones, con doce bonos por un monto de \$29,194 millones, superando al mismo mes de 2022 (3.4% a/a), a pesar de contar con la disminución en la actividad del mercado por los días feriados de *semana santa*. Destacamos que las subastas que se llevaron a cabo en vasos comunicantes observaron una marcada preferencia de los inversionistas por las series a tasa fija, sin embargo, en el acumulado del mes, el 57.5% del monto fue asignado a emisiones con tasa variable.

Hacia delante, esperamos que disminuya el volumen de ofertas primarias, con \$15,800 millones a subastarse en abril, a la vez que se forma el *pipeline* para los siguientes meses. Los bonos que se tienen programados siguen la tendencia de ser emisores conocidos para el mercado, destacando que todos ellos cuentan con la máxima calificación en escala nacional.

En el mercado bancario, en marzo se llevaron a cabo tres colocaciones por parte de Bancomext y Banco Compartamos por un monto de \$15,579 millones (-15.3% a/a), destacando que lo colocado en el 1T24 se mantuvieron prácticamente sin cambio de lo observado en el 1T23 (0.1% a/a).

Mercado de deuda corporativa de CP. Al cierre de marzo, el monto en circulación del mercado se ubicó en \$77,991 millones (43.8% a/a), apoyado por la colocación de \$25,078 millones (3.7% a/a) en el mes.

Evolución monto en circulación mercado de deuda
\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al cierre de marzo de 2024



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



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



[@analisis_fundam](http://www.banorte.com/analisiseconomico)

Ganadores de los premios como los mejores pronosticadores económicos de México por **LSEG** y **Focus Economics** en 2023



LSEG STARMINE AWARD FOR REUTERS POLLS
Best Forecaster
Economic Indicators
for Mexico 2023



Documento destinado al público en general

Mercado de Deuda Corporativa – Largo Plazo

Evolución del Mercado. Al cierre de marzo de 2024, el monto en circulación del mercado de deuda corporativa de mediano y largo plazo ascendió a \$1,358,822 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

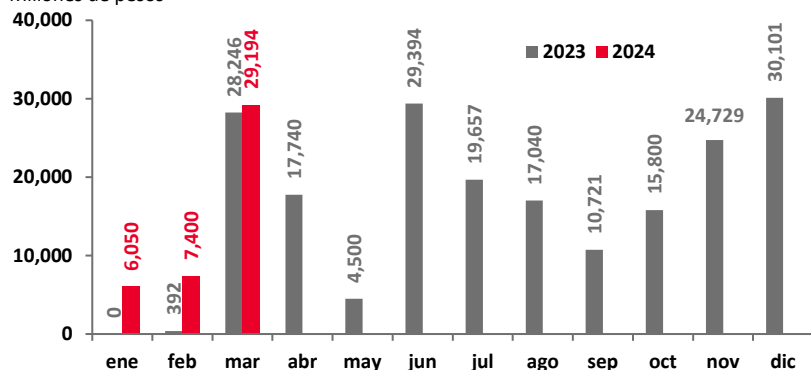
	2021	2022	2023	2024*
Total Emitido	148,991	214,041	198,321	42,644
<i>Crecimiento a/a*</i>	20.9%	43.7%	-7.3%	-78.5%
Total en Circulación	1,161,930	1,252,426	1,332,404	1,358,822
<i>Crecimiento a/a*</i>	0.6%	7.8%	6.4%	2.0%

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, a marzo de 2024. *Comparativo acumulado a marzo 2024 vs año completo 2023.

Emisiones de marzo 2024. En el tercer mes del año se llevó a cabo la emisión de doce bonos en el mercado de largo plazo por \$29,194 millones (3.4% a/a).

Monto emitido mensual

Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, con información a marzo de 2024.

Emisiones del mes

Emisión	Monto \$millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
FEFA 24	4,043	No	07-mar-24	16-oct-25	TIIEF + 0.29%	mxAAA///HR AAA	FEFA
FEFA 24S	1,807	No	07-mar-24	04-mar-27	TIIEF + 0.32%	mxAAA///HR AAA	FEFA
SIGMA 24	1,520	No	11-mar-24	06-mar-28	TIIE28 + 0.45%	/AAA.mx/AAA(mex)/	Sigma Alimentos
SIGMA 24-2	8,480	No	11-mar-24	27-feb-34	FIJA : 9.8%	/AAA.mx/AAA(mex)/	Sigma Alimentos
GMFIN 24	1,000	No	14-mar-24	11-mar-27	TIIE28 + 0.48%	mxAAA//AAA(mex)/	GM Financiera de México
ACTINVR 24	1,400	No	19-mar-24	16-mar-27	TIIEF + 1.4%	//AA-(mex)//AA-/M	Corporación Actinver
GAP 24L	1,385	No	20-mar-24	17-mar-27	TIIE28 + 0.25%	mxAAA/AAA.mx//	GAP
GAP 24-2L	1,615	No	20-mar-24	12-mar-31	FIJA : 9.94%	mxAAA/AAA.mx//	GAP
NM 24	3,500	No	25-mar-24	22-mar-27	TIIE28 + 0.49%	mxAA+//AAA(mex)/	Naturgy México
DAFCB 24	500	ABS	26-mar-24	26-mar-29	TIIE28 + 2.15%	/AAA.mx//HR AAA	Dalton Efectivo Seguro
MEGA 24X	1,622	No	26-mar-24	23-mar-27	TIIE28 + 0.45%	//AAA(mex)/HR AAA	Megacable Holdings
MEGA 24-2X	2,323	No	26-mar-24	18-mar-31	FIJA : 10%	//AAA(mex)/HR AAA	Megacable Holdings
Total	29,194						

Fuente: Banorte con información de los suplementos de colocación. *Reapertura

Preferencia de tasas. En los primeros tres meses de 2024 se ha observado un equilibrio en la preferencia de tasas, con una ligera mayor preferencia por instrumentos a tasa variable (TIIE-28 y TIIE de Fondeo) con el 52.2%, seguida de las emisiones a tasa fija con 44.5% y el 3.3% restante asignado a emisiones a tasa fija real (Udis). Con nuestra expectativa de [bajas acumuladas de 125pb a la tasa de referencia en el resto de 2024](#), esperamos que se mantenga balanceada la preferencia de tasas, a la espera de mayores recortes en la segunda mitad del año.

En relación con la **Reserva Federal**, en línea con el consenso, [el Fed mantuvo sin cambios el rango de la tasa de referencia en 5.25%-5.50%](#) en una decisión unánime. El comunicado y Powell mostraron un tono relativamente neutral, reafirmando que las próximas decisiones serán dependientes a los datos económicos. No obstante, el presidente del Fed aseguró que es probable que se recorte la tasa en algún punto de este año. Tras la decisión, nuestro equipo de Análisis Económico mantuvo su expectativa de un primer recorte en junio y un estimado de -75pb durante todo 2024.

Por su parte, **Banxico** disminuyó la tasa de referencia en 25pb por mayoría para quedar en 11.00%, en línea con el consenso. El tono del comunicado fue similar al de la decisión previa, destacando algunos puntos que, en opinión de nuestro equipo de Análisis Económico, buscan señalar que el movimiento no implica el inicio de un ciclo de ajustes continuo. Nuestro equipo de Análisis Económico sigue esperando que los recortes se reanuden en junio y ya sean de manera continua a un ritmo de -25pb por reunión en lo que queda de 2024, llevando la tasa de referencia a un nivel de 9.75% a finales de diciembre.

Certificados Bursátiles – Tasa de referencia

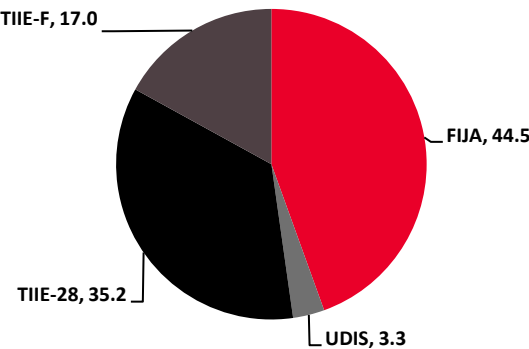
Millones de pesos, %

Tasa referencia	Emisiones en 2024	%
FIJA	18,968	44.48
UDIS	1,400	3.28
Total Variable	22,276	52.24
TIIE-28	15,027	35.24
TIIE-F	7,250	17.00
CETE 182	0	0.00
LIBOR	0	0.00
MIXTA	0	0.00
Total	42,644	100.00

Fuente: Banorte / BMV / PIP, al cierre de marzo de 2024.

Distribución por tasa de referencia, 2024

%

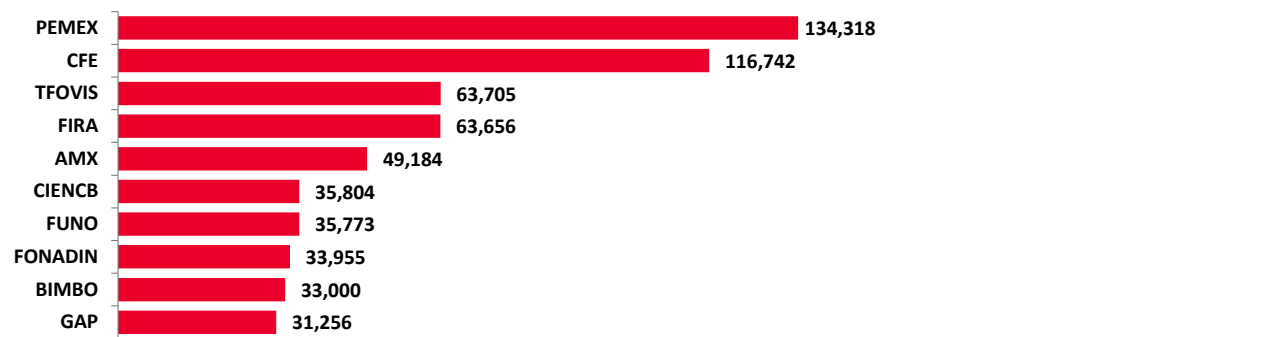


Los porcentajes pueden no coincidir por el redondeo.

Principales Emisores de LP. El 44.1% 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 18.5% del monto total en circulación, al ubicarse en el primer y segundo lugar del total del mercado, respectivamente. Destaca que nueve de 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*

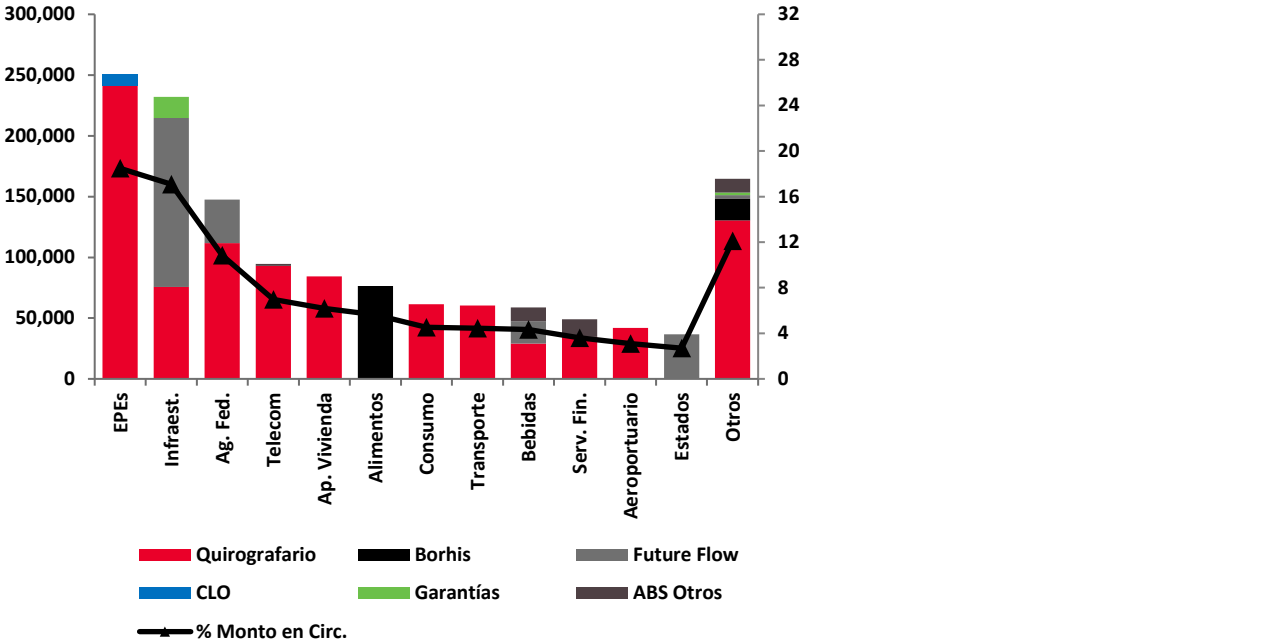
	PEMEX	CFE	TFOVIS	FIRA	AMX	CIENCB	FUNO	FONADIN	BIMBO	GAP
S&P	mx AAA	mx AAA	mx AAA	mx AAA	mx AAA	nd	nd	nd	mx AAA	mx AAA
Moody's	AA+.mx	AAA.mx	nd	nd	AAA.mx	nd	nd	nd	nd	AAA.mx
Fitch	nd	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	nd
HR	HR AAA	nd	nd	HR AAA	nd	nd	HR AAA	nd	nd	nd

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras a marzo de 2024. 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, Telecomunicaciones, Apoyo a la Vivienda y Alimentos) detentan el 65.2% de la deuda en circulación. Las Empresas Productivas del Estado mantienen el 18.5% (incluye quirografarios y CDO’s) del mercado mientras que el 34.8% restante está pulverizado en 19 sectores.

Distribución de deuda corporativa por sector y estructura

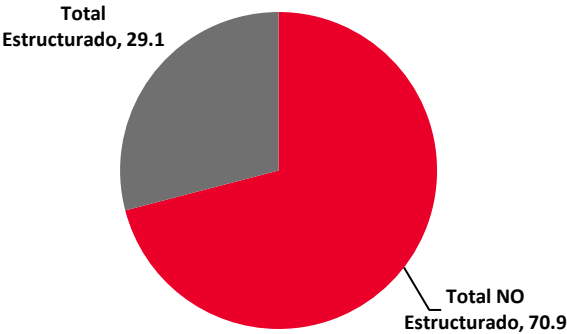
Millones de pesos (eje izq.), % (der.)



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2024.

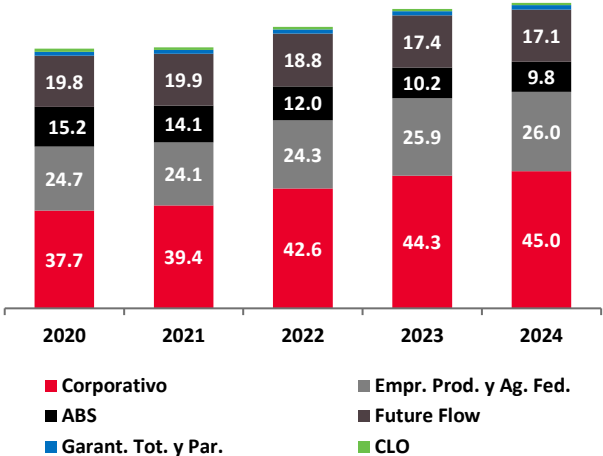
Distribución por Tipo de Riesgo (Estructura). Al cierre de marzo de 2024, existen 216 emisiones estructuradas que representaron el 29.1% (\$394,770 millones) del total en circulación, mientras que durante el mismo periodo de 2023 este tipo de emisiones equivalían al 32.9% (\$411,008 millones). Cabe señalar que, a marzo de 2024, dos tipos de estructuras representan el 26.9% del monto en circulación (*Asset Backed Securities* con 9.8% y *Future Flow* con 17.1%). Por otra parte, existen 307 emisiones no estructuradas (70.9% del monto total), donde 7 sectores equivalen al 53.6% del monto en circulación (Empresas Productivas del Estado 17.8%, Agencias Federales 8.2%, Telecomunicaciones 6.8%, Alimentos 6.2%, Infraestructura 5.6%, Bebidas 4.5% y Consumo 4.4%).

Deuda corporativa en circulación
%



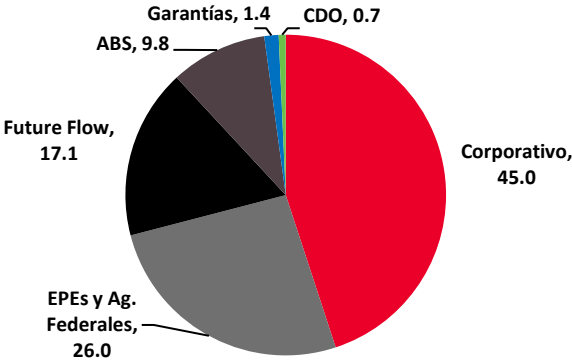
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2024.

Montos en circulación
Millones de pesos, %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2024.

Clasificación por tipo de estructura
%



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2024.

Montos emitidos
Millones de pesos

	2022	2023	2024
Corporativo			
Emitido	147,699	122,042	34,395
En circulación	533,177	589,801	610,880
Empresas Productivas del Estado y Ag. Fed.			
Emitido	41,000	61,189	5,850
En circulación	304,017	345,262	353,172
ABS			
Emitido	9,463	10,048	500
En circulación	150,440	136,175	132,623
Future Flow			
Emitido	16,180	4,243	1,400
En circulación	235,442	232,200	232,951
Garantías Totales y Parciales			
Emitido	0	800	500
En circulación	18,552	19,003	19,620
CLO			
Emitido	0	0	0
En circulación	10,797	9,963	9,576
Total			
Emitido	214,341	198,321	42,644
En circulación	1,252,426	1,332,404	1,358,822

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2024.

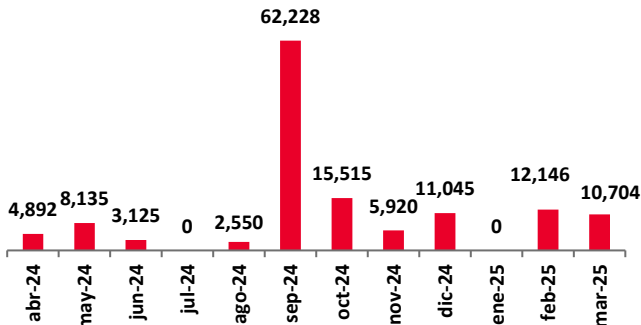
Perfil de Vencimientos. Durante marzo de 2024 se observó la amortización de once bonos por un monto de \$13,300 millones, destacando que cinco de ellos amortizaron en su fecha de vencimiento legal y el resto fueron amortizaciones anticipadas.

Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91TOYOTA17-2	938	7.1	12-mar-24	FIJA : 8.7%	Parcial	mxAAA//AAA (mex)/
91CETEM19-2	1,300	5.1	15-mar-24	FIJA : 9%	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/
91ACTINVR19*	80	5.1	19-mar-24	TIIE28 + 1.27%	Bullet	//AA-(mex)//AA-/M
91ACTINVR19-2*	600	5.1	19-mar-24	TIIE28 + 1.2%	Bullet	//AA-(mex)//AA-/M
91ACTINVR21*	200	3.0	19-mar-24	TIIE28 + 1.2%	Bullet	//AA-(mex)//AA-/M
91ACTINVR23*	200	1.1	19-mar-24	TIIE28 + 0.6%	Bullet	//AA-(mex)//AA-/M
91AERMxcb17	100	6.6	16-mar-24	TIIE28 + 1.38%	Bullet	///HR AA+/AA+/M
91GAP19	3,000	5.1	22-mar-24	TIIE28 + 0.45%	Bullet	mx AAA/AAA.mx//
91DESCB22*	463	5.1	26-mar-24	TIIE28 + 2.2%	Parcial	//AA+(mex)/HR AAA
91MOLYMET21*	3,520	4.0	26-mar-24	TIIE28 + 0.9%	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA
91NM21	2,900	3.0	26-mar-24	TIIE28 + 0.49%	Bullet	mxAA+//AAA (mex)/
Total	13,300					

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

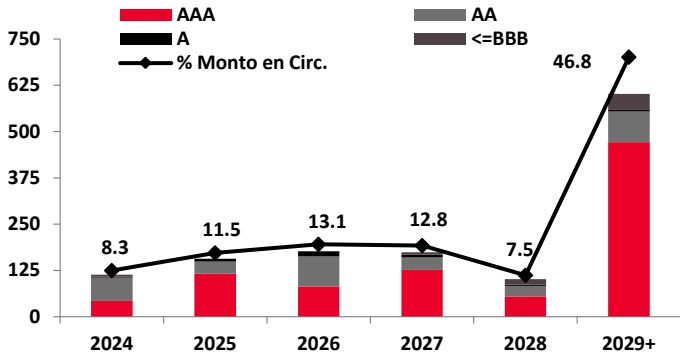
Dentro del perfil de vencimientos destaca que **el 10.1% del monto en circulación (\$136,155 millones) vence en los próximos 12 meses**, donde sobresalen por monto las emisiones: PEMEX 13-2 por \$57,399 millones, AMX 10U por \$6,037 millones, FEFA 23 por \$5,515 millones, PEMEX 19 por \$5,100 millones y MFRISCO 22 por \$5,000 millones. Adicionalmente, **el 11.6% (\$156,311 millones) del mercado vence en el año 2025**.

Vencimientos para los próximos 12 meses
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2024.

Perfil de vencimientos
Miles de millones de pesos, %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2024.

Mes	Vencimientos
Abr. 24	CADU19 (\$35.7; BBB); FEFA21G (\$3500; AAA); AMX23 (\$1356.7; AAA)
May. 24	ALSEA19 (\$1350; A+); FEFA19-3 (\$2385; AAA); GMFIN21 (\$2500; AAA); ARREACT21 (\$400; AA-); FNCOT21G (\$1500; AAA)
Jun. 24	VALARRE19 (\$1000; A+); VOLARCB19 (\$125; AA+); VWLEASE21 (\$2000; AAA)
Jul. 24	-
Ago. 24	VASCONI19 (\$350; D); BBVALMX18-2 (\$2200; AAA)
Sep. 24	PEMEX13-2 (\$57399.3; AA+); CFECB09-2U (\$167.4; AAA); CETEM21-3 (\$2484.2; AAA); FNCOT21-2G (\$2177.2; AAA)
Oct. 24	FERROMX14 (\$2000; AAA); TOYOTA21 (\$500; AAA); FEFA23 (\$5515; AAA); MFRISCO22 (\$5000; BBB+); GDFECB14 (\$2500; AAA)
Nov. 24	FEFA19-4 (\$2000; AAA); VWLEASE21-2 (\$2000; AAA); AMX22 (\$1920.3; AAA)
Dic. 24	CFE21-3 (\$2566.7; AAA); PEMEX19 (\$5100.4; AA+); CFE23X (\$3378.3; AAA)
Ene. 25	-
Feb. 25	GAP20 (\$3000; AAA); GAP15-2 (\$1500; AAA); TPLAYCB20 (\$1610; AA); AMX10U (\$6035.7; AAA)
Mar. 25	FEFA22-2 (\$3200; AAA); NM18 (\$1500; AA+); ALSEA15-2 (\$1000; A+); CFE21-2 (\$2589; AAA); ELEKTRA22 (\$2085.4; AA); COLLAD08 (\$160.3; BB+); COLLAD08-2 (\$169.5; BB+)

Próximas colocaciones - 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 \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Calificación	Colocador	Emisor
ACBE 24	7,400	04-abr-24	05-abr-27	TIIE-28	Bullet	Bebidas	mxAAA//AAA(mex)//	BBVA - Citi - Scotia	AC Bebidas
ACBE 24-2		04-abr-24	29-mar-32	Fija	Bullet	Bebidas	mxAAA//AAA(mex)//	BBVA - Citi - Scotia	AC Bebidas
NAVISTS 24	2,000	09-abr-24	nd-abr-27	TIIE-28	Bullet	Serv. Fin.	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Scotia	Navistar Financial
NAVISTS 24-2		09-abr-24	nd-abr-29	Fija	Bullet	Serv. Fin.	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Scotia	Navistar Financial
VWLEASE 24	2,000	11-abr-24	28-sep-25	TIIE-28	Bullet	Automotriz	/AAA.mx/AAA(mex)/	Banorte - BBVA - Scotia	Volkswagen Leasing
VWLEASE 24-2		11-abr-24	09-abr-29	Fija	Bullet	Automotriz	/AAA.mx/AAA(mex)/	Banorte - BBVA - Scotia	Volkswagen Leasing
FNCOT 24	4,400	17-abr-24	nd-abr-27	TIIE-28	Bullet	Ag. Fed.	//AAA(mex)/HR AAA/	Santander	Instituto Fonacot
TOYOTA 24	2,000	07-may-24	18-nov-27	TIIE-28	Parcial	Automotriz	mxAAA//AAA(mex)//	Actinver - Banorte - BBVA	Toyota FSM
TOYOTA 24-2		07-may-24	02-nov-28	Fija	Parcial	Automotriz	mxAAA//AAA(mex)//	Actinver - Banorte - BBVA	Toyota FSM
GCARSO 24	5,000	15-may-24	nd-abr-27	TIIE-28	Bullet	Gpos. Ind.	////	HSBC - Inbursa - Scotia	Grupo Carso
GCARSO 24-2		15-may-24	nd-abr-31	Fija	Bullet	Gpos. Ind.	////	HSBC - Inbursa - Scotia	Grupo Carso
Total	\$22,800								

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

Emisiones Estructuradas

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calificación	Colocador	Emisor
ENGECB 24	3,500	22-may-24	nd-nov-29	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	/AAA.mx//HR AAA/	Actinver - Banorte - BBVA	Engen Capital
ENGECB 24-2		22-may-24	nd-nov-29	Fija	Parcial	Serv. Fin.	ABS	/AAA.mx//HR AAA/	Actinver - Banorte - BBVA	Engen Capital
Total	\$3,500									

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. *Reaperturas.

Emisiones Bancarias

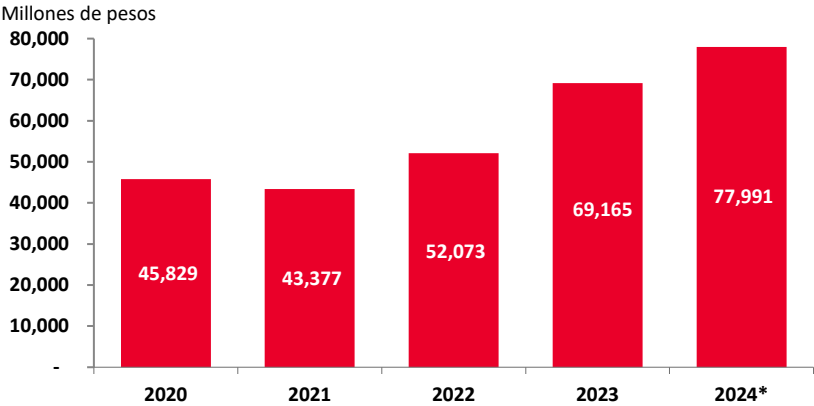
Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación	Colocador	Emisor
BBVAMX 24	10,000	10-abr-24	24-sep-27	TIIE F	Bullet	mxAAA//AAA(mex)//	BBVA	BBVA México
BBVAMX 24-2		10-abr-24	04-abr-31	Fija	Bullet	mxAAA//AAA(mex)//	BBVA	BBVA México
HSBC 24		25-abr-24	27-abr-26	TIIE F	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)/	HSBC	HSBC México
HSBC 24D	8,000	25-abr-24	26-abr-27	Fija	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)/	HSBC	HSBC México
HSBC 24-2		25-abr-24	23-abr-29	Fija	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)/	HSBC	HSBC México
Total	\$18,000							

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. *Reaperturas.

Mercado de Deuda Corporativa – Corto Plazo

Al cierre de marzo de 2024, el monto en circulación del mercado de Deuda Corporativa de Corto Plazo, que incluye CBs tipo de valor 92 y 93, ascendió a \$77,991 millones, 43.8% mayor con respecto al cierre del mismo mes en 2023. Durante marzo de 2024 se colocaron \$25,078 millones, monto 3.7% superior al registrado en marzo de 2023. 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 marzo ascendió a 94% de lo convocado, nivel similar al promedio histórico, y con sectores afectados por el escenario de altas tasas de interés.

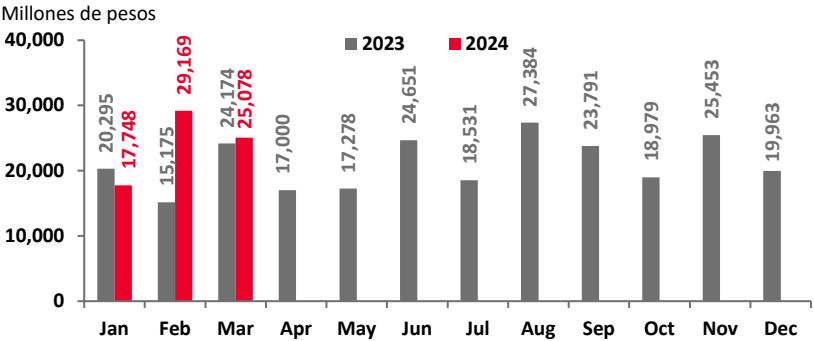
Evolución Mercado de Deuda Corto Plazo



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, *al cierre de marzo de 2024.

Emisiones en marzo 2024. El monto emitido (\$25,078 millones) fue 3.7% superior respecto a marzo de 2023 (\$24,174 millones). Por su parte, el monto acumulado colocado en 2024 (\$71,994 millones) fue 20.7% mayor a lo registrado durante 2023.

Monto emitido mensual



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2024.

Condiciones del Mercado – Subastas de Colocación. El 94% de los recursos convocados fueron colocados durante marzo de 2024. En este periodo, el promedio del spread de las emisiones quirografarias de corto plazo referenciadas a la TIIE-28 resultó en 0.49%, esto es 3pb superior al promedio de 0.46% registrado en marzo de 2023. Por otro lado, de lo emitido en el mes (\$25,078 millones), el 82.0% tiene calificación de corto plazo en escala nacional ‘F1+’. Así, los emisores que destacaron fueron: Grupo Carso, VW Leasing y Almacenadora Afirme por haber colocado los mayores montos.

Monto convocado y colocado de deuda de corto plazo por emisor

Millones de pesos

Emisor	Convocado	% Colocado	Emisor	Convocado	% Colocado
Grupo Carso, S.A.B. de C.V.	6,000	100%	Financiera Bepensa, S.A. de C.V.	400	89%
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.	3,300	84%	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM	283	100%
Almacenadora Afirme S.A. de C.V.	2,579	100%	Navistar Financial, SA de CV SFOM ENR	230	100%
Paccar Financial México, S.A. de C.V.	2,700	90%	Factoring Corporativo, S.A. de C.V.	207	100%
GM Finacial de México, S.A. de C.V.	2,300	94%	Factoraje Afirme S.A. de C.V.	167	100%
Ford Credit de México, S.A. de C.V.	1,950	94%	Genomma Lab Internacional,SAB de CV	150	100%
América Móvil, S.A.B. de C.V.	2,100	87%	Almacenadora Mercader, S.A.	130	100%
Arrendadora Afirme S.A. de C.V.	1,291	100%	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.	100	100%
NR Finance de México S.A. de C.V.	1,000	94%	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER	75	100%
Toyota Financial Services México	950	82%	Sistema de Crédito Automotriz	57	100%
Fundación Rafael Dondé, I.A.P.	700	100%	Fincapital Exp, S.A. de C.V.	10	100%
TOTAL				26,679	94.00%

Fuente: Banorte con información de Convocatorias de Subastas y Avisos de Oferta Pública de deuda de marzo de 2024 publicados por Emisnet y BIVA.

Renovaciones de deuda de corto plazo por semana

Millones de pesos

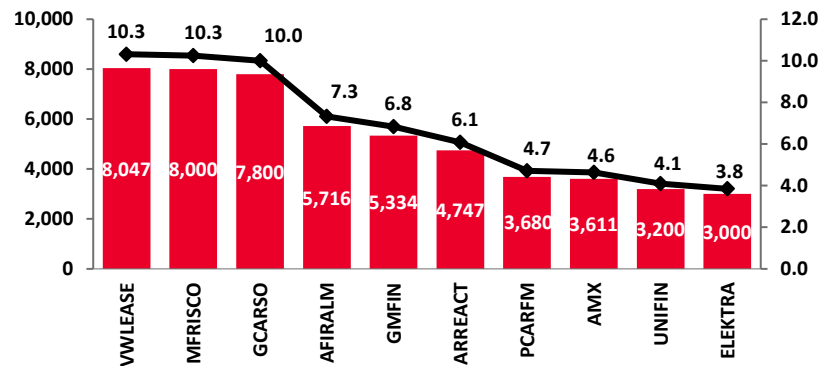
	Monto	Monto	Calificación en escala nacional de CP (monto colocado)										
Semana	Convocado	Colocado	%	ST Prom	Plazo Prom	F1+	F1	F2	F3	B	C	D	Principales Emisores
1 al 8 de marzo	5,803	5,245	90.4%	0.08%	98 días	75%	2%	22%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, PCARFM
11 al 15 de marzo	9,583	9,152	95.5%	0.05%	81 días	81%	0%	19%	0%	0%	0%	0%	GCARSO, AFIRALM, PCARFM
18 al 22 de marzo	10,225	9,613	94.0%	0.13%	102 días	96%	0%	4%	0%	0%	0%	0%	GCARSO, VWLEASE, PCARFM
25 al 29 de marzo	1,068	1,068	100.0%	0.23%	40 días	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, AFIRMAR, AFIRFAC
Total	26,679	25,078	94.00%	0.09%	90 días	82.0%	0.5%	17%	0%	0%	0%	0%	GCARSO, VWLEASE, AFIRALM

Fuente: Banorte con información de Convocatorias de Subastas y Avisos de Oferta Pública de deuda de marzo de 2024. * Porcentaje de cada nivel de calificación sobre el monto colocado por semana.

Principales Emisores. El 68.1% de la deuda de corto plazo lo detentan 10 emisores, entre los que resaltan por su monto en circulación: Volkswagen Leasing (\$8,047 millones), Minera Frisco (\$8,000 millones) y Grupo Carso (\$7,800 millones). Cabe señalar que ocho 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

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

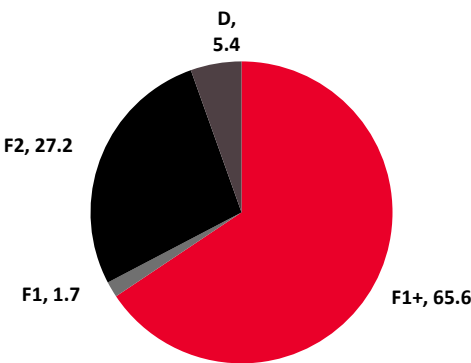
Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras al cierre de marzo de 2024. nd: no disponible

Principales Sectores y Calificación. Durante marzo de 2024 el sector Servicios Financieros sigue al frente del mercado de CP con el mayor porcentaje de monto en circulación (35.0% vs 50.1% en marzo 2023), 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 17.9% (vs 10.8% en marzo 2023) por la reactivación de VW Leasing y Toyota.

Distribución por sector y calificación

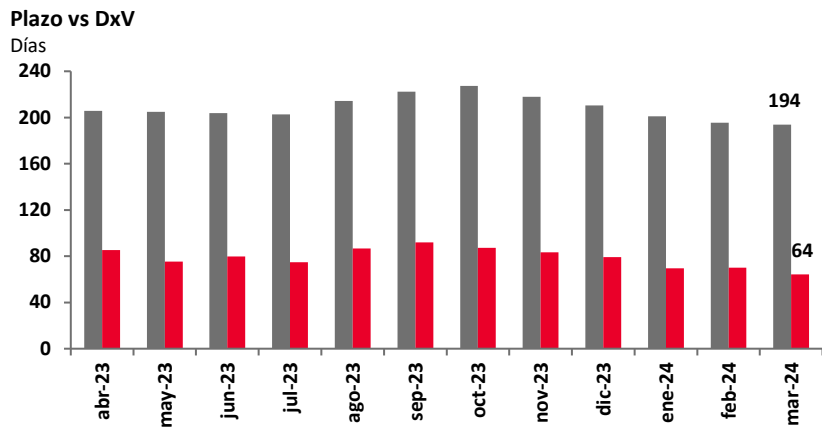
Millones de pesos, %

Sector	2024*		2023	Var. (pp)
	Monto	%	%	
Serv. Financieros	27,330	35.0	50.1	-15.0
Automotriz	13,994	17.9	10.8	7.1
Minero / Metalúrgico	8,444	10.8	6.3	4.6
Grupos Industriales	7,800	10.0	3.7	6.3
Telecom	5,611	7.2	3.7	3.5
Consumo	4,678	6.0	9.4	-3.4
Otros	10,133	13.0		
Total*	77,991	100		



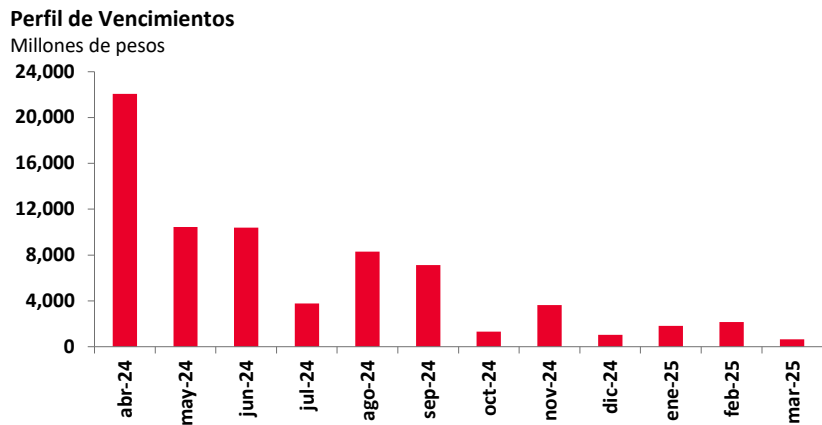
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP / Agencias calificadoras, *a marzo de 2024.

Perfil de Vencimientos. Durante marzo de 2024, los días por vencer promedio ponderado de la deuda de CP se ubicaron en 64 días, por debajo de los 92 días registrados en marzo de 2023.



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2024

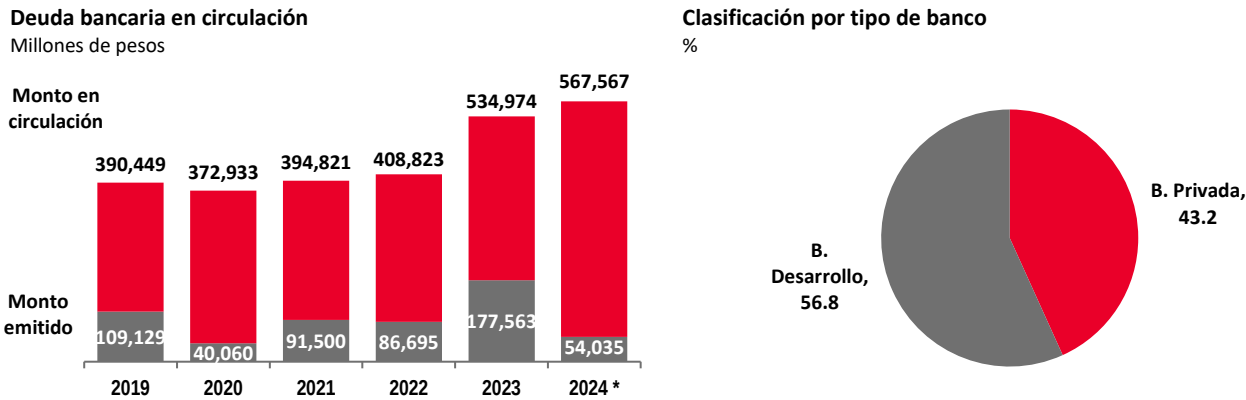
Para abril de 2024 se esperan vencimientos por \$22,057 millones. El 28.3% de los \$77,991 millones de Deuda Corporativa de Corto Plazo en circulación vence en abril de 2024, cuando al cierre de febrero se esperaba que venciera el 31.3% durante marzo de 2024. Es importante considerar que los emisores de este mercado refinancian sus vencimientos de manera recurrente.



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2024.

Mercado de Bonos Bancarios

Evolución del Mercado. El mercado de bonos bancarios cerró marzo de 2024 con un monto en circulación de \$567,567 millones, representando un incremento del 27.5% con respecto al mismo mes de 2023. 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 marzo de 2024 el 43.2% del monto en circulación del mercado corresponde a la banca privada.



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, *al cierre de marzo de 2024.

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2024.

Últimas colocaciones en el mercado Bancario. Durante marzo se llevaron a cabo tres colocaciones por un monto de \$15,579 millones por parte de Banco Nacional de Comercio Exterior y Banco Compartamos. Las emisiones registradas en 2024 (\$54,035 millones) representaron un incremento de 0.1% frente al mismo periodo de 2023 (\$53,981 millones).

Últimas Emisiones Bancarias

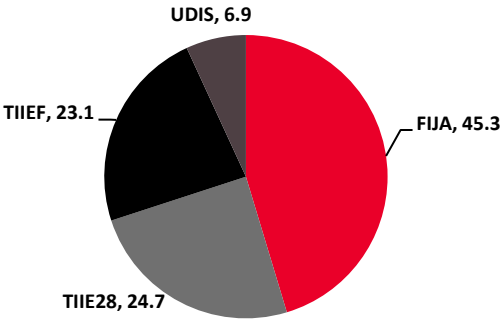
Millones de pesos

Emisión	Monto \$mdp	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Amort.	Calificación S&P/Moody's/Fitch/HR	Sector	Emisor
CDBACMEXT24-2X	4,890	11-mar-24	27-feb-34	FIJA: 9.56%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	Bancomext
CDBACMEXT24X	7,189	11-mar-24	23-ago-27	TIIEF + 0.25%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	Bancomext
94COMPART24S	3,500	14-mar-24	26-ago-27	TIIE28 + 0.62%	Bullet	mxAA//AA (mex)/	B. Privado	Banco Compartamos
Total	15,579							

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

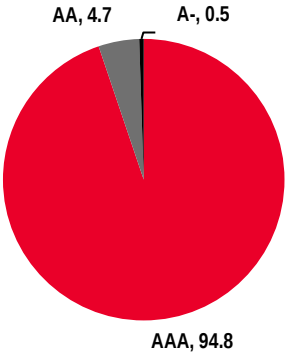
Condiciones del Mercado – Bonos Bancarios. Al cierre de marzo de 2024, el 45.3% del monto en circulación en el mercado de deuda bancaria corresponde a tasa fija. Por su parte, también encontramos colocaciones a tasa revisable (TIIE-28 y TIIE Fondeo / 47.8%) y una parte a tasa fija real (6.9%). Por otro lado, es importante mencionar que la mayoría de las emisiones bancarias cuentan con la máxima calificación crediticia ‘AAA’ (94.8% del monto en circulación).

Distribución por tasa
%



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2024.

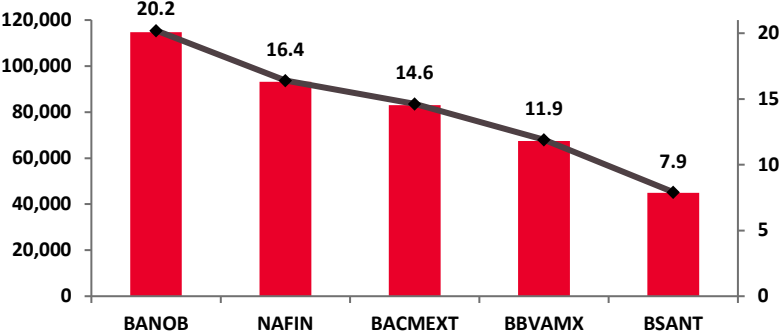
Distribución por calificación
%



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2024.

Principales Emisores de Bonos Bancarios. El 71.1% del mercado en circulación está integrado por cinco emisores, de los cuales Banobras cuenta con el 20.2% del total, ubicándose como el principal colocador del mercado.

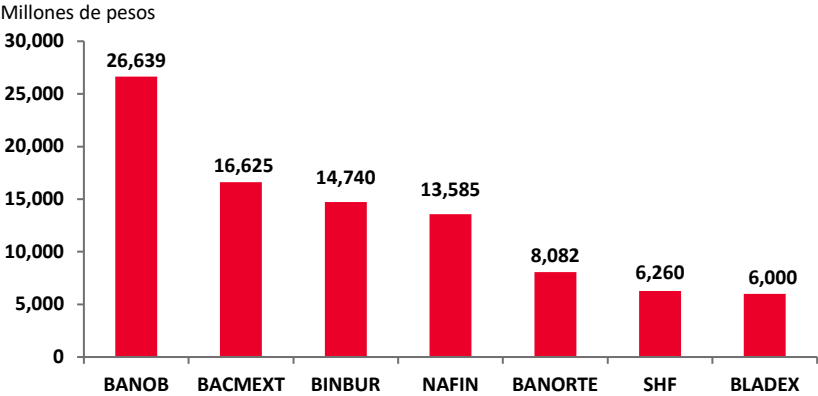
Principales emisores
Millones de pesos, %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2024.

Perfil de Vencimientos. Durante marzo de 2024 se presentaron seis vencimientos por \$18,849 millones de Nacional Financiera, Banobras y Bancomext. En los próximos 12 meses esperamos que las amortizaciones sumen \$100,914 millones, lo cual representaría el 17.8% del monto en circulación. Cabe señalar que, de dicha cantidad, Banobras tiene amortizaciones programadas de \$26,639 millones.

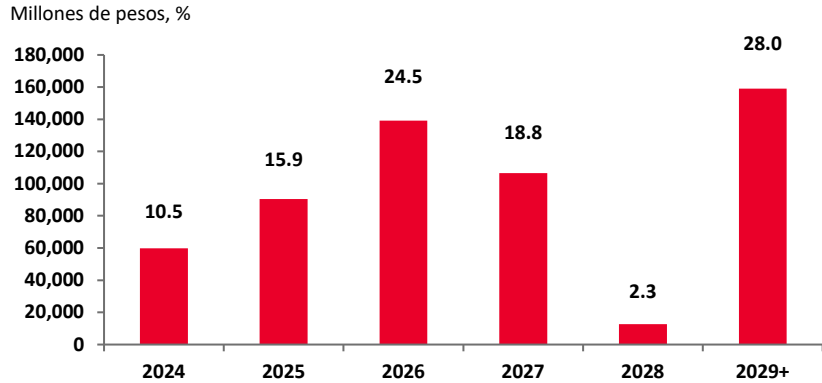
Próximos vencimientos (12M)



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP.

Durante el 2024 y 2025 se espera el vencimiento de \$59,748 millones (10.5%) y de \$90,398 millones (15.9%), respectivamente. Cabe señalar que dentro de las emisiones con mayor monto a vencer en 2024 se encuentran: BINBUR 14-7 por \$14,740 millones, BANO 14-2 por \$12,000 millones y BLADEX 21 por \$6,000 millones; y para 2025 las emisiones con mayores montos a vencer son: NAF 250307 por \$10,000 millones, BANORTE 23-2 por \$6,582 millones y BACOMER 20-2 por \$6,000 millones.

Perfil de vencimientos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de marzo de 2024.

Anexo 1. Principales Emisores LP

	EMISORA	MONTO EMITIDO \$millones	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE
1	PEMEX	134,318	9.88%	mx AAA/AA+.mx/nd/HR AAA	Petróleos Mexicanos
2	CFE	116,742	8.59%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Comisión Federal de Electricidad
3	TFOVIS	63,705	4.69%	mx AAA/nd/nd/nd	FOVISSTE
4	FIRA	63,656	4.68%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
5	AMX	49,184	3.62%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	America Móvil S.A. De C.V.
6	CIENCB	35,804	2.63%	nd/nd/nd/nd	Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V.
7	FUNO	35,773	2.63%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.
8	FONADIN	33,955	2.50%	nd/nd/nd/nd	Fondo Nacional de Infraestructura (Fonadin)
9	BIMBO	33,000	2.43%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V.
10	GAP	31,256	2.30%	mx AAA/AAA.mx/nd/nd	Grupo Aeroportuario del Pacífico, S.A.B. de C.V.
11	RCO	29,473	2.17%	nd/nd/nd/nd	Red de Carreteras de Occidente, S.A.P.I.B. de C.V.
12	KOF	28,627	2.11%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/HR AAA	Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V.
13	MXPUCB	24,614	1.81%	nd/nd/nd/nd	Fonadin
14	ELEKTRA	23,653	1.74%	nd/nd/A (mex)/HR AA	Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.
15	ARCA	21,050	1.55%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	AC Bebidas, S. de R.L. de C.V.
16	OSM	20,460	1.51%	mx AA-/nd/AAA (mex)/HR AAA	Operadora de Sites Mexicanos, S.A. de C.V.
17	ORBIA	20,000	1.47%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Orbia Advance Corporation, S.A.B. de C.V.
18	GCDMXCB	19,675	1.45%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Gobierno del Distrito Federal
19	GMXT	19,600	1.44%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	GMéxico Transportes, S.A. de C.V.
20	TMMCB	18,455	1.36%	nd/nd/nd/nd	Transportación Marítima Mexicana y TMM División Marítima
21	CHIHCB	16,331	1.20%	mx A+/A.mx/BBB+ (mex)/nd	Gobierno del Estado de Chihuahua
22	LALA	16,268	1.20%	nd/nd/AA (mex)/HR AA	Grupo LALA, S.A.B. de C.V.
23	FONACOT	14,077	1.04%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Instituto Fonacot
24	LIVEPOL	13,500	0.99%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	El Puerto de Liverpool, S.A.B. de C.V.
25	CONMEX	11,885	0.87%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Concesionaria Mexiquense
26	CEMEX	11,500	0.85%	mx AA+/nd/AA (mex)/nd	CEMEX, S.A.B., de C.V.
27	GICSA	11,377	0.84%	mx B/nd/nd/nd	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.
28	MEGA	10,945	0.81%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Megacable Holdings, S.A.B. de C.V.
29	OMA	10,700	0.79%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Grupo Aeroportuario del Centro Norte, S.A.B. de C.V. (OMA)
30	CAMS	10,101	0.74%	nd/nd/nd/nd	Concesionaria de la Autopista Monterrey Saltillo, S.A. de C.V.
31	KIMBER	10,000	0.74%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Kimberly-Clark de México S.A.B. de C.V.
32	SIGMA	10,000	0.74%	mx AA+/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Sigma Alimentos, S.A. de C.V.
33	AUNET	9,954	0.73%	nd/nd/nd/nd	Autovía Necaxa - Tihuatlán, S.A. de C.V.
34	CETEMEM	9,431	0.69%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Cetelem, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
35	FEMSA	9,274	0.68%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V.
36	EDONL	9,222	0.68%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
37	NM	8,700	0.64%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	Naturgy México, S.A. de C.V.
38	PAMMCB	8,579	0.63%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
39	HERDEZ	8,500	0.63%	mx AA/nd/AA (mex)/nd	Grupo Herdez, S.A.B. de C.V.
40	GPH	8,500	0.63%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Grupo Palacio de Hierro, S.A.B. de C.V.
41	FHIPO	8,239	0.61%	nd/nd/nd/HR AA+	Fideicomiso Hipotecario (FHIPO)
42	MOLYMET	8,070	0.59%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Molibdenos y Metales S.A.
43	DANHOS	8,000	0.59%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Concentradora Fibra Danhos, S.A. de C.V.
44	GMFIN	7,950	0.59%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	GM Financiamiento de México, S.A. de C.V., SOFOM, Entidad Regulada
45	EDUCA	7,858	0.58%	nd/AA+.mx/nd/HR AAA	Grupo Nagoin, S.A. de C.V. (Fibra Educa)
46	FIBRAPL	7,357	0.54%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Prologis Property México, S.A. de C.V.
47	VWLEASE	7,053	0.52%	mx AAA/AAA.mx/nd/nd	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
48	FERROMX	7,000	0.52%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Ferrocarril Mexicano
49	ALSEA	7,000	0.52%	nd/nd/A+ (mex)/HR A+	ALSEA, S.A.B de C.V.
50	SORIANA	6,800	0.50%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Organización Soriana, S.A.B. de C.V.
51	CHIACB	6,785	0.50%	mx A/A+.mx/A- (mex)/nd	Estado de Chiapas
52	CASITA	6,655	0.49%	nd/C.mx/nd/nd	Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V.
53	GRUMA	6,500	0.48%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	GRUMA, S.A.B. de C.V.
54	IPORCB	5,876	0.43%	nd/nd/nd/nd	Operadora Metropolitana de Carreteras, S.A. de C.V.
55	LPSLCB	5,620	0.41%	nd/nd/nd/nd	Libramiento ICA La Piedad, S.A. de C.V., ICA San Luis, S.A. de C.V.
	Total Muestra*	1,148,606	84.53%		

Fuente: Banorte / BMV / Calificadoras, al cierre de marzo de 2024. *El total de la muestra no contempla todo el mercado, sólo el 84.5% 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	VWLEASE	8,047	10.3%	mxA-1+ / A-1.mx / - / HR+1 / -	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
2	MFRISCO	8,000	10.3%	- / - / F2mex / HR2 / -	Minera Frisco, S.A.B. de C.V.
3	GCARSO	7,800	10.0%	- / - / F1+mex / HR+1 / -	Grupo Carso, S.A.B. de C.V.
4	AFIRALM	5,716	7.3%	mxA-2 / - / - / HR1 / -	Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Gpo. Fin.
5	GMFIN	5,334	6.8%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	GM Financiera de México, S.A. de C.V., SOFOM ENR
6	ARREACT	4,747	6.1%	- / - / F1+mex / HR1 / 1+/M	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.
7	PCARFM	3,680	4.7%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	Paccar Financiera México, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
8	AMX	3,611	4.6%	mxA-1+ / A-1.mx / F1+mex / - / -	América Móvil, S.A.B. de C.V.
9	UNIFIN	3,200	4.1%	mxD / - / - / HR5 / -	Unifin Financiera, S.A.B. de C.V.
10	ELEKTRA	3,000	3.8%	- / A-1.mx / - / HR1 / 1+/M	Grupo Elektra S.A. de C.V.
11	FONDO	2,969	3.8%	- / - / F1+mex / HR+1 / 1+/M	Fondo de Gtía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura
12	START	2,377	3.0%	- / - / - / HR+1 / 1+/M	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER, Banregio Grupo Financiero
13	TOYOTA	2,267	2.9%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services México S.A. de C.V.
14	FORD	2,250	2.9%	- / A-1.mx / F1+mex / - / -	Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR
15	TPLAY	2,000	2.6%	- / - / - / HR2 / -	Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V.
16	FACTOR	2,000	2.6%	- / - / F2mex / HR1 / -	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR
17	AFIRMAR	1,724	2.2%	mxA-2 / - / - / HR1 / -	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.
18	NRF	1,343	1.7%	- / A-1.mx / F1+mex / - / -	NR Finance de México S.A. de C.V. SFOM ENR
19	LAB	1,277	1.6%	- / - / F1+mex / HR+1 / -	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.
20	FINBE	858	1.1%	- / - / F1+mex / HR1 / 1+/M	Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
21	DONDE	700	0.9%	- / - / - / HR1 / -	Fundación Rafael Dondé, I.A.P.
22	MEXAMX	649	0.8%	mxD / - / Dmex / HRD / -	Mexarrend, S.A.P.I. de C.V.
23	MINSA	568	0.7%	- / A-2.mx / - / - / -	Grupo Minsa S.A.B. de C.V.
24	MERCFIN	565	0.7%	- / - / F2mex / HR2 / -	Mercader Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, ENR
25	ALMER	480	0.6%	- / - / F1mex / HR1 / -	Almacenadora Mercader, S.A., Org. Aux. del Crédito
26	SFPLUS	457	0.6%	- / - / F2mex / HR1 / -	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER
27	AUTLAN	444	0.6%	- / - / F1mex / HR2 / -	Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.
28	CETEM	404	0.5%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	Cetelam, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
29	GFAMSA	358	0.5%	- / - / Dmex / - / -	Grupo Famsa, S.A.B. de C.V.
30	NAVISTS	340	0.4%	mxA-1+ / - / - / HR+1 / -	Navistar Financiera, S.A. de C.V. SFOM ENR
31	PDN	179	0.2%	- / - / F1mex / HR1 / -	Portafolio de Negocios
32	AFIRFAC	167	0.2%	mxA-2 / - / - / HR1 / -	Factoraje Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Grupo Fin.
33	FHIPO	100	0.1%	- / - / - / HR+1 / 1/M	Fideicomiso Hipotecario
34	HYCSA	100	0.1%	- / - / - / HR2 / -	Grupo Hyc, S.A. de C.V.
35	TRAXION	100	0.1%	- / - / F1mex / HR1 / -	Grupo Traxión, S.A.B. de C.V.
36	RUBA	72	0.1%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	Inmobiliaria Ruba, S.A. de C.V.
37	SICREAC	57	0.1%	- / - / - / HR2 / -	Sistema de Crédito Automotriz, S.A. de C.V.
38	COMERCI	43	0.1%	- / - / Dmex / - / -	Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V.
39	FICAPEX	10	0.0%	- / - / - / HR2 / 2/M	Fincapital Exp, S.A. de C.V.
	Total *	77,991	100%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras, al cierre de marzo 2024. *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	114,707	20.2%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
2	NAFIN	93,151	16.4%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HRAAA	Nacional Financiera
3	BACMEXT	82,953	14.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Comercio Exterior
4	BBVAMX	67,507	11.9%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	BBVA Bancomer
5	BSANT	44,940	7.9%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Santander S.A.
6	BANORTE	39,072	6.9%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Mercantil del Norte
7	BLADEX	24,053	4.2%	mxAAA//AAA (mex)/	Banco Latinoamericano de Comercio Exterior
8	SHF	20,850	3.7%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Sociedad Hipotecaria Federal
9	SCOTIAB	17,125	3.0%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Scotiabank Inverlat
10	BINBUR	14,740	2.6%	mxAAA//AAA (mex)/HRAAA	Banco Inbursa
11	COMPART	13,360	2.4%	mxAA//AA (mex)/	Banco Compartamos
12	BACTIN	11,707	2.1%	//AA (mex)/HRAA	Banco Actinver
13	HSBC	8,500	1.5%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	HSBC
14	KEXIM	7,000	1.2%	/Aaa.mx//HRAAA	Banco de Exportaciones e Importaciones de Corea
15	KDB	3,500	0.6%	/AAA.mx/AAA (mex)/	Korea Development Bank
16	CSBANCO	2,900	0.5%	//A- (mex)/HRA	Consubanco S.A.
17	BMIFEL	1,500	0.3%	mxA-//A (mex)/HRA+	Banca Mifel
	Total	567,567	100.0%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras, al cierre de marzo 2024. *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 S&P Global Ratings, Moody’s Local México, Fitch Ratings, HR Ratings y PCR Verum.

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).

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.

No Sanforizada. Para el cálculo de la tasa bruta de cupón NO se le adicionan los impuestos (el inversionista cubre el impuesto).

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).

Tasa de Salida. Tasa de cupón que paga una emisión de deuda cuando acaba de ser emitida. Instrumento base + sobretasa.

Tasa de Rendimiento. 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.
- **Dot plot:** Gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.
- **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.
- **Score:** Generación de un valor numérico a través de un modelo estadístico para poder jerarquizar una variable de acuerdo con la estimación de la ponderación de las variables explicativas.
- **Spring Break:** Periodo vacacional de primavera para estudiantes –principalmente universitarios– en EE.UU.
- **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, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Santiago Leal Singer, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Carlos Hernández García, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, José De Jesús Ramírez Martínez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Juan Carlos Mercado Garduño, Jazmin Daniela Cuautencos Mora, Andrea Muñoz Sánchez y Paula Lozoya Valadez 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. En virtud de lo anterior, el presente documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos; no es una recomendación, consejo o sugerencia de inversión en materia de Servicios de Inversión por parte de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

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.

Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero



Raquel Vázquez Godínez
Asistente DGA AEyF
raquel.vazquez@banorte.com
(55) 1670 - 2967



María Fernanda Vargas Santoyo
Analista
maria.vargas.santoyo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2586

Análisis Económico



Juan Carlos Alderete Macal, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com
(55) 1103 - 4046



Yazmín Selene Pérez Enríquez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com
(55) 5268 - 1694

Estrategia de Mercados



Santiago Leal Singer
Director Estrategia de Mercados
santiago.leal@banorte.com
(55) 1670 - 1751



José Itzamna Espitia Hernández
Subdirector Análisis Bursátil
jose.espitia@banorte.com
(55) 1670 - 2249



Leslie Thalía Orozco Vélez
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com
(55) 5268 - 1698



Paula Lozoya Valadez
Analista Análisis Bursátil
paula.lozoya.valadez@banorte.com
(55) 1103 - 4000

Análisis Cuantitativo



Alejandro Cervantes Llamas
Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo
alejandro.cervantes@banorte.com
(55) 1670 - 2972



José De Jesús Ramírez Martínez
Subdirector Análisis Cuantitativo
jose.ramirez.martinez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Andrea Muñoz Sánchez
Analista Análisis Cuantitativo
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandropadilla@banorte.com
(55) 1103 - 4043



Itzel Martínez Rojas
Gerente
itzel.martinez.rojas@banorte.com
(55) 1670 - 2251



Francisco José Flores Serrano
Director Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com
(55) 1670 - 2957



Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Marissa Garza Ostos
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com
(55) 1670 - 1719



Carlos Hernández García
Subdirector Análisis Bursátil
carlos.hernandez.garcia@banorte.com
(55) 1670 - 2250



Gerardo Daniel Valle Trujillo
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com
(55) 1670 - 2248



José Luis García Casales
Director Análisis Cuantitativo
jose.garcia.casales@banorte.com
(55) 8510 - 4608



Daniel Sebastián Sosa Aguilar
Subdirector Análisis Cuantitativo
daniel.sosa@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2124



Lourdes Calvo Fernández
Analista (Edición)
lourdes.calvo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2611



Katia Celina Goya Ostos
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com
(55) 1670 - 1821



Luis Leopoldo López Salinas
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2707



Víctor Hugo Cortes Castro
Subdirector Análisis Técnico
victorh.cortes@banorte.com
(55) 1670 - 1800



Hugo Armando Gómez Solís
Subdirector Deuda Corporativa
hugo.gomez@banorte.com
(55) 1670 - 2247



Juan Carlos Mercado Garduño
Gerente Análisis Bursátil
juan.mercado.garduño@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 1746



Miguel Alejandro Calvo Domínguez
Subdirector Análisis Cuantitativo
miguel.calvo@banorte.com
(55) 1670 - 2220



Jazmin Daniela Cuautencos Mora
Gerente Análisis Cuantitativo
jazmin.cuautencos.mora@banorte.com
(55) 1103 - 4000