

## Lo Último en Deuda Corporativa

### Dinamismo en mayo previo a la elección

- En el mes de mayo se mantuvo el ritmo de colocaciones, con la subasta de siete bonos por \$19,646 millones (3.4x a/a), destacando la preferencia por emisiones a tasa fija, que representó el 60.1% del monto total
- Anticipamos un menor dinamismo en los siguientes meses, con el mercado digiriendo el resultado de la elección, seguido de mayor actividad hacia el final del año, en línea con los vencimientos esperados
- Por su parte, en el mercado de corto plazo se colocaron \$26,428 millones, monto 53.0% superior al registrado en el mismo mes del año anterior. Así, el monto en circulación se ubicó en \$77,162 millones (+37.0% a/a)
- En el mercado bancario se colocaron cinco bonos de largo plazo por parte de Banobras y HSBC México por \$24,008 millones. Destacamos que el monto en circulación referenciado a TIIE de Fondeo, superó por primera vez a la TIIE-28

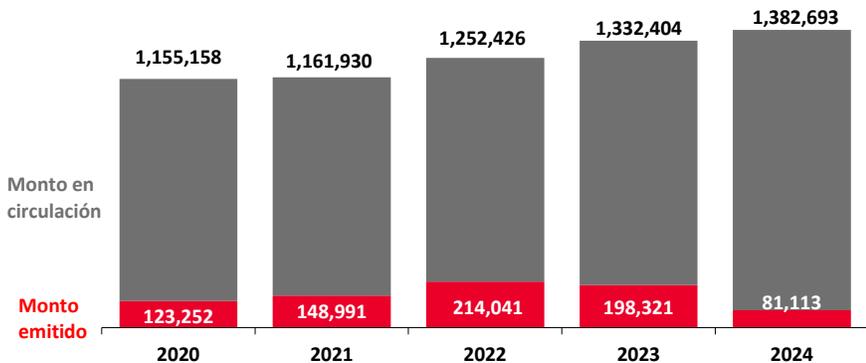
**Mercado de deuda corporativa de LP.** En el quinto mes del año, se mantuvo el ritmo de colocaciones, con siete bonos subastados por \$19,646 millones, superando una vez más lo registrado en el mismo mes de 2023 (3.4x a/a). Dentro de esta cifra, destacamos la preferencia por emisiones a tasa fija, a las que se asignó 60.1% del monto total.

Como hemos mencionado anteriormente, consideramos que los emisores adelantaron sus necesidades de financiamiento al periodo electoral. En este sentido, anticipamos un menor dinamismo para junio y julio, a la vez que el mercado digiere los resultados y vuelve a formarse el *pipeline*. Posteriormente, dentro del mercado los vencimientos del año se encuentran concentrados en los últimos meses, por lo que esperamos que pudiera retomarse la actividad con impulso en el 3T24, previo a las elecciones de EE. UU.

En el mercado bancario, en mayo se colocaron cinco bonos por parte de Banobras y HSBC México por un monto de \$24,008 millones (21.2% a/a). Las emisiones registradas en 2024 (\$93,043 millones) representaron un incremento de 26.1% frente al mismo periodo de 2023 (\$73,794 millones). Tras las colocaciones de mayo, el *pipeline* de estos instrumentos se mantiene vacío.

**Mercado de deuda corporativa de CP.** Al cierre de mayo, el monto en circulación del mercado se ubicó en \$77,162 millones (37.0% a/a), apoyado por la colocación de \$26,428 millones (53.0% 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 mayo 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



Documento destinado al público en general

## Mercado de Deuda Corporativa – Largo Plazo

**Evolución del Mercado.** Al cierre de mayo de 2024, el monto en circulación del mercado de deuda corporativa de mediano y largo plazo ascendió a \$1,382,693 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

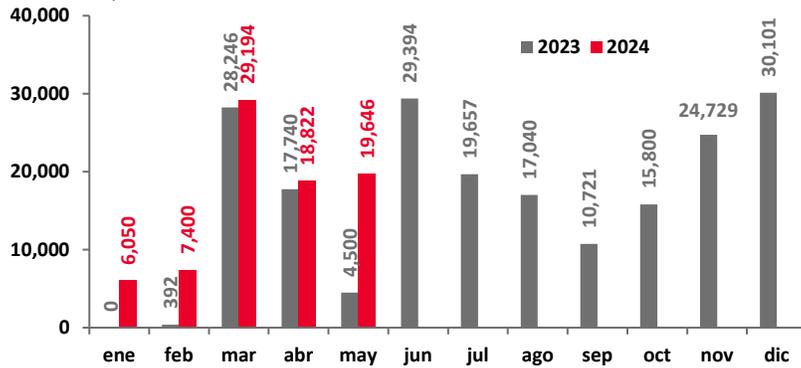
	2021	2022	2023	2024*
<b>Total Emitido</b>	<b>148,991</b>	<b>214,041</b>	<b>198,321</b>	<b>81,113</b>
<i>Crecimiento a/a*</i>	20.9%	43.7%	-7.3%	-59.1%
<b>Total en Circulación</b>	<b>1,161,930</b>	<b>1,252,426</b>	<b>1,332,404</b>	<b>1,382,693</b>
<i>Crecimiento a/a*</i>	0.6%	7.8%	6.4%	3.8%

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

**Emissiones de mayo 2024.** En el quinto mes del año se llevó a cabo la emisión de siete bonos en el mercado de largo plazo por \$19,646 millones (3.4x a/a).

### Monto emitido mensual

Millones de pesos



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

### Emissiones del mes

Emisión	Monto \$millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
EXITUCB 24	505	ABS	16-may-24	16-may-29	FIJA : 13.0%	mxAAA//HR AAA	Exitus Capital
SIGMA 24*	2,341	No	16-may-24	06-mar-28	TIIIE28 + 0.23%	/AAA.mx/AAA(mex)/	Sigma Alimentos
SIGMA 24-3	4,800	No	16-may-24	30-abr-36	FIJA : 10.4%	/AAA.mx/AAA(mex)/	Sigma Alimentos
TOYOTA 24	1,000	No	16-may-24	25-nov-27	TIIIE28 + 0.29%	mxAAA//AAA(mex)/	Toyota FSM
TOYOTA 24-2	1,000	No	16-may-24	09-nov-28	FIJA : 10.6%	mxAAA//AAA(mex)/	Toyota FSM
GCARSO 24	4,500	No	28-may-24	25-may-27	TIIIE28 + 0.23%	//AAA(mex)/HR AAA	Grupo Carso
GCARSO 24-2	5,500	No	28-may-24	20-may-31	FIJA : 10.5%	//AAA(mex)/HR AAA	Grupo Carso
<b>Total</b>	<b>19,646</b>						

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

**Preferencia de tasas.** En los primeros cinco meses de 2024 se ha observado un equilibrio en la preferencia de tasas. Los instrumentos a tasa variable (TIIE-28, TIIE de Fondeo y CETE 28) cuentan con el 49.9% del monto emitido, seguida de las emisiones a tasa fija con 48.4% y el 1.7% restante asignado a emisiones a tasa fija real (UDis). Con nuestra expectativa de [bajas acumuladas de 100pb 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**, las [minutas de la última reunión del FOMC](#) mostraron un tono más *hawkish* de lo anticipado por el mercado. Los miembros coincidieron en que las lecturas de la inflación en el 1T24 fueron decepcionantes. Lo anterior, en conjunto con señales de un fuerte impulso económico, significa que les llevaría más tiempo de lo previsto anteriormente para ganar mayor confianza de que la inflación estaba en camino a su objetivo del 2.0%. Nuestro equipo de Análisis Económico reiteró su estimado sobre la tasa *Fed funds* en 2024, con el primer recorte de 25pb materializándose en septiembre y otro de la misma magnitud en diciembre.

Por su parte, **Banxico** publicó las [minutas de la decisión del 9 de mayo](#). El documento mostró un tono más *hawkish* que la del comunicado. Esto se reflejó en comentarios de los miembros en torno a las preocupaciones acerca de la inflación de servicios. Asimismo, en su Informe Trimestral del 1T24 mantuvo un tono relativamente más *hawkish*, similar a las comunicaciones más recientes. Nuestro equipo de Análisis Económico mantuvo su visión de un recorte de 25pb en junio, llevando la tasa a 10.75%. Tras esto, creen que la gradualidad continuaría, con una pausa en agosto y disminuciones subsecuentes que ya serían continuas –en una magnitud de -25pb– a partir de septiembre. En consecuencia, la tasa de referencia cerraría el 2024 en 10.00%. No obstante, consideran que, ante la dinámica inflacionaria más reciente, el riesgo de que no se materialice el recorte en la siguiente decisión ha aumentado, agravándose en caso de nuevas sorpresas al alza.

**Certificados Bursátiles – Tasa de referencia**

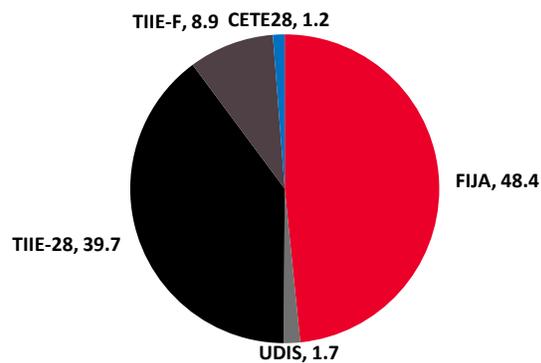
Millones de pesos, %

Tasa referencia	Emisiones en 2024	%
FIJA	39,252	48.4
UDIS	1,400	1.7
Total Variable	40,461	49.9
TIIE-28	32,211	39.7
TIIE-F	7,250	8.9
CETE 28	1,000	1.2
LIBOR	0	0.00
MIXTA	0	0.00
<b>Total</b>	<b>81,113</b>	<b>100.00</b>

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

**Distribución por tasa de referencia, 2024**

%

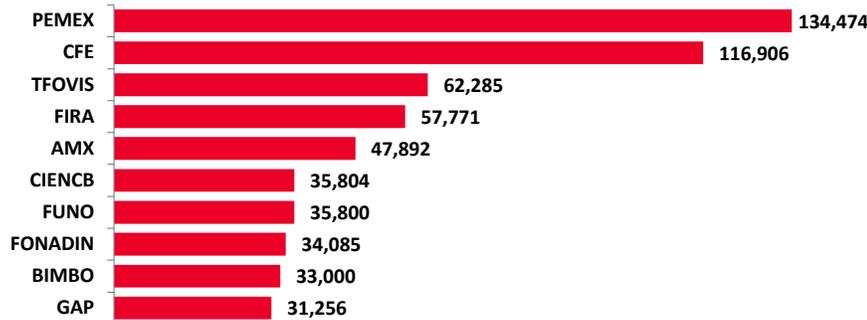


Los porcentajes pueden no coincidir por el redondeo.

**Principales Emisores de LP.** El 42.6% del mercado en circulación está integrado por diez emisores (incluye fideicomitentes de emisiones estructuradas), de los cuales, las Empresas Productivas del Estado, PEMEX y CFE detentan el 18.2% 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\***

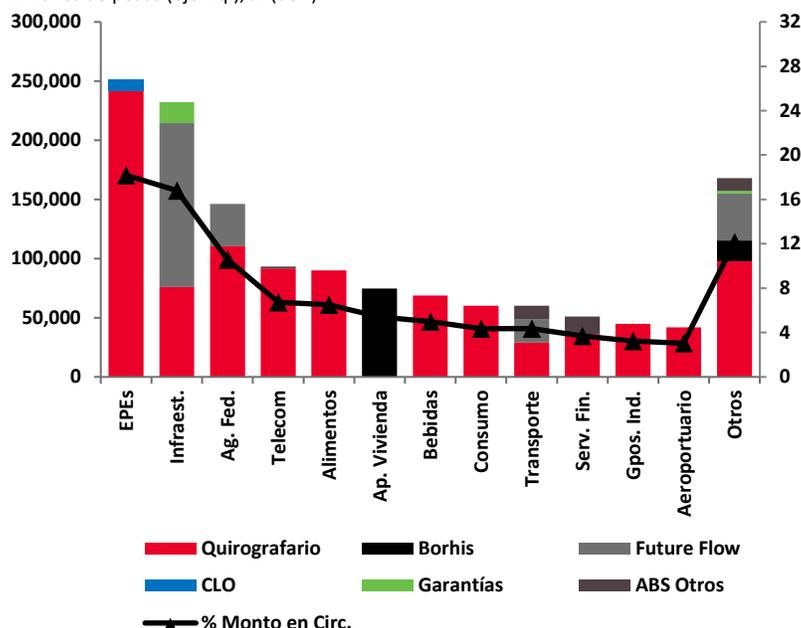
	PEMEX	CFE	TFOVIS	FIRA	AMX	CIENCB	FUNO	FONADIN	BIMBO	GAP
S&P	mx AAA	mx AAA	mx AAA	mx AAA	mx AAA	nd	nd	nd	mx AAA	mx AAA
Moody's	AA+.mx	AAA.mx	nd	nd	AAA.mx	nd	nd	nd	nd	AAA.mx
Fitch	nd	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	nd
HR	HR AAA	nd	nd	HR AAA	nd	nd	HR AAA	nd	nd	nd

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras a mayo 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, Alimentos y Apoyo a la Vivienda) detentan el 64.2% de la deuda en circulación. Las Empresas Productivas del Estado mantienen el 18.2% (incluye quirografarios y CDO's) del mercado mientras que el 35.8% restante está pulverizado en 19 sectores.

**Distribución de deuda corporativa por sector y estructura**

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

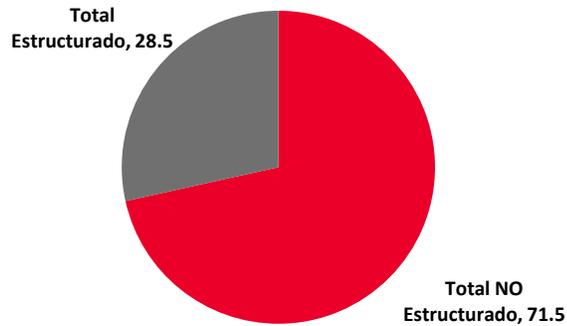


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de mayo de 2024.

**Distribución por Tipo de Riesgo (Estructura).** Al cierre de mayo de 2024, existen 216 emisiones estructuradas que representaron el 28.5% (\$393,692 millones) del total en circulación, mientras que durante el mismo periodo de 2023 este tipo de emisiones equivalían al 32.3% (\$403,684 millones). Cabe señalar que, a mayo de 2024, dos tipos de estructuras representan el 26.4% del monto en circulación (*Asset Backed Securities* con 9.4% y *Future Flow* con 16.9%). Por otra parte, existen 311 emisiones no estructuradas (71.5% del monto total), donde 7 sectores equivalen al 53.5% del monto en circulación (Empresas Productivas del Estado 17.5%, Agencias Federales 8.0%, Telecomunicaciones 6.6%, Alimentos 6.5%, Infraestructura 5.5%, Bebidas 5.0% y Consumo 4.4%).

#### Deuda corporativa en circulación

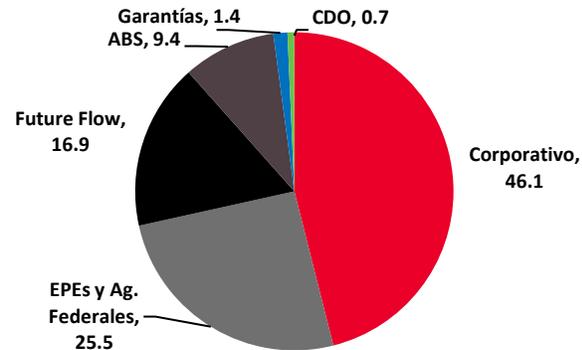
%



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

#### Clasificación por tipo de estructura

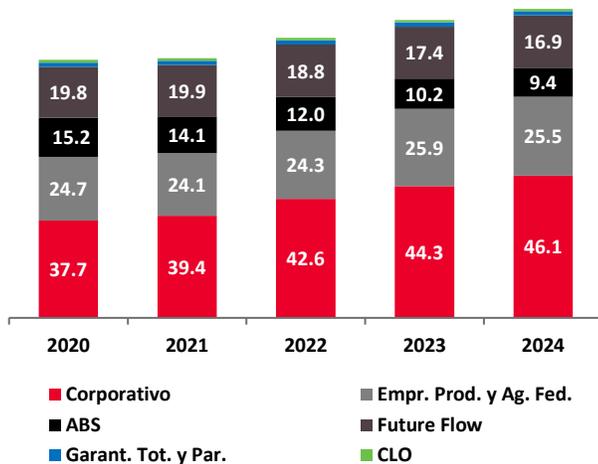
%



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

#### Montos en circulación

Millones de pesos, %



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

#### Montos emitidos

Millones de pesos

	2022	2023	2024
<b>Corporativo</b>			
Emitido	147,699	122,042	66,458
En circulación	533,177	589,801	636,823
<b>Empresas Productivas del Estado y Ag. Fed.</b>			
Emitido	41,000	61,189	11,750
En circulación	304,017	345,262	352,178
<b>ABS</b>			
Emitido	9,463	10,048	1,005
En circulación	150,440	136,175	130,564
<b>Future Flow</b>			
Emitido	16,180	4,243	1,400
En circulación	235,442	232,200	233,907
<b>Garantías Totales y Parciales</b>			
Emitido	0	800	500
En circulación	18,552	19,003	19,686
<b>CLO</b>			
Emitido	0	0	0
En circulación	10,797	9,963	9,535
<b>Total</b>			
Emitido	214,341	198,321	81,113
En circulación	1,252,426	1,332,404	1,382,693

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

**Perfil de Vencimientos.** Durante mayo de 2024 se observó la amortización de seis bonos por un monto de \$8,141 millones, destacando que solo uno de ellos fue amortización anticipada, y el resto amortizaron en su fecha de vencimiento legal.

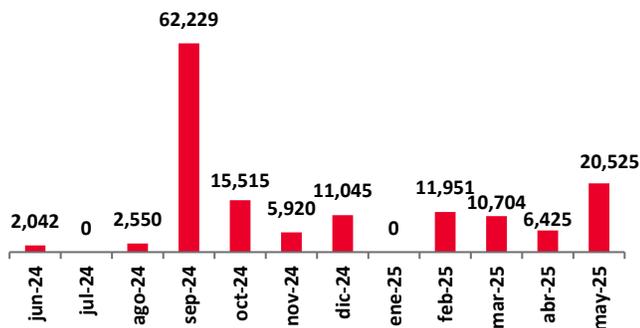
Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91FEXPRCB22*	6	4.6	02-may-24	TIIE28 + 3.3%	Parcial	///HR AAA
91ALSEA19	1,350	5.1	09-may-24	TIIE28 + 0.95%	Bullet	///A+(mex)/HR A+
91GMFIN21	2,500	2.5	17-may-24	TIIE28 + 0.36%	Bullet	mxAAA///AAA(mex)/
95FEFA19-3	2,385	5.1	17-may-24	TIIE28 + 0.32%	Bullet	mxAAA///HR AAA
91ARREACT21	400	3.0	23-may-24	TIIE28 + 1.4%	Bullet	///AA-(mex)///AA-/M
95FNCOT21G	1,500	3.0	24-may-24	TIIE28 + 0.2%	Bullet	///AAA(mex)/HR AAA
<b>Total</b>	<b>8,141</b>					

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

Dentro del perfil de vencimientos destaca que **el 10.8% del monto en circulación (\$148,906 millones) vence en los próximos 12 meses**, donde sobresalen por monto las emisiones: PEMEX 13-2 por \$57,399 millones, AMX 10U por \$6,059 millones, FEFA 23 por \$5,515 millones, PEMEX 19 por \$5,100 millones y MFRISCO 22 por \$5,000 millones. Adicionalmente, **el 11.3% (\$156,004 millones) del mercado vence en el año 2025.**

#### Vencimientos para los próximos 12 meses

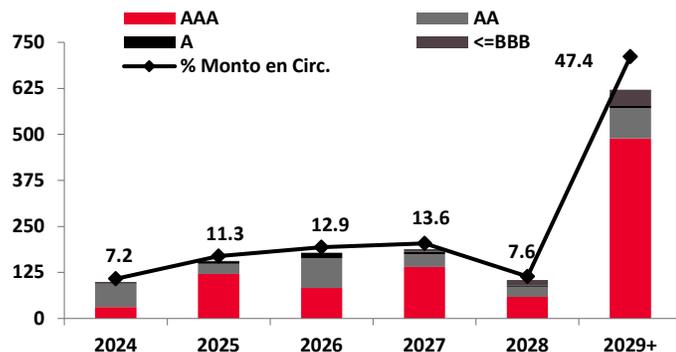
Millones de pesos



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

#### Perfil de vencimientos

Miles de millones de pesos, %



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

Mes	Vencimientos
Jun. 24	VOLARCB19 (\$41.7; AA+); VWLEASE21 (\$2000; AAA)
Jul. 24	-
Ago. 24	VASCONI19 (\$350; D); BBVALMX18-2 (\$2200; AAA)
Sep. 24	PEMEX13-2 (\$57399.3; AA+); CFECB09-2U (\$168; AAA); CETELEM21-3 (\$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 (\$1391.7; AA); AMX10U (\$6058.9; 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+)
Abr. 25	AMX23-3 (\$3000; AAA); MOLYMET23 (\$3425; AAA)
May. 25	GAP21 (\$2500; AAA); NAVISTS22 (\$946.8; AA+); ACBE21V (\$1650; AAA); FERROMX21-2 (\$3308; AAA); FEFA22S (\$3920; AAA); VWLEASE22 (\$2000; AAA); GMFIN22 (\$2450; AAA); LALA19-2 (\$3750; AA)

## 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
GASA 24	1,500	18-jun-24	nd-jun-27	TIE-28	Bullet	Siderúrgica	/AA+.mx//HR AA+/AA+/M	Actinver - BBVA	Grupo Fonderia
GASA 24-2		18-jun-24	nd-jun-29	Fija	Bullet	Siderúrgica	/AA+.mx//HR AA+/AA+/M	Actinver - BBVA	Grupo Fonderia
<b>Total</b>	<b>\$1,500</b>								

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
AQUACB 24X	6,600	19-jun-24	05-jul-32	Fija	Parcial	Infraest.	FF	//AAA(mex)/HR AAA/	Santander	Acueducto Cuchillo 2
ENGECB 24	3,500	20-jun-24	nd-nov-29	TIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	/AAA.mx//HR AAA/	Actin - Banorte - BBVA	Engen Capital
ENGECB 24-2		20-jun-24	nd-nov-29	Fija	Parcial	Serv. Fin.	ABS	/AAA.mx//HR AAA/	Actin - Banorte - BBVA	Engen Capital
CPEXACB 24U	5,200	26-jun-24	nd-nd-54	Udis	Parcial	Infraest.	FF	//AAA(mex)/HR AAA/	Banorte - Sant - Inbursa	Autop. Perote-Xalapa
<b>Total</b>	<b>\$15,300</b>									

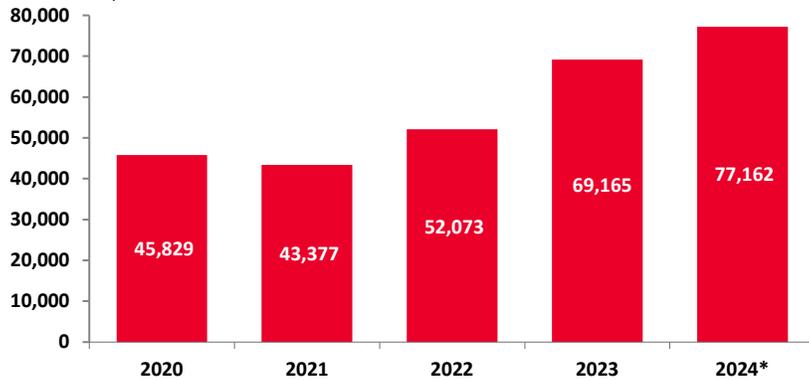
Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, solicitudes CNBV, Avisos de oferta pública y "Selling Memos". nd: No disponible o dato preliminar. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. \*Reaperturas.

## Mercado de Deuda Corporativa – Corto Plazo

Al cierre de mayo 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 \$77,162 millones, 37.0% mayor con respecto al cierre del mismo mes en 2023. Durante mayo de 2024 se colocaron \$26,428 millones, monto 53.0% superior al registrado en mayo de 2023. En los últimos meses se ha observado un aumento en los montos emitidos lo que ha repercutido en el monto en circulación. En cuanto al porcentaje emitido, en mayo ascendió a 88.8% de lo convocado, nivel ligeramente inferior al promedio histórico, y con sectores afectados por el escenario aun de altas tasas de interés.

### Evolución Mercado de Deuda Corto Plazo

Millones de pesos

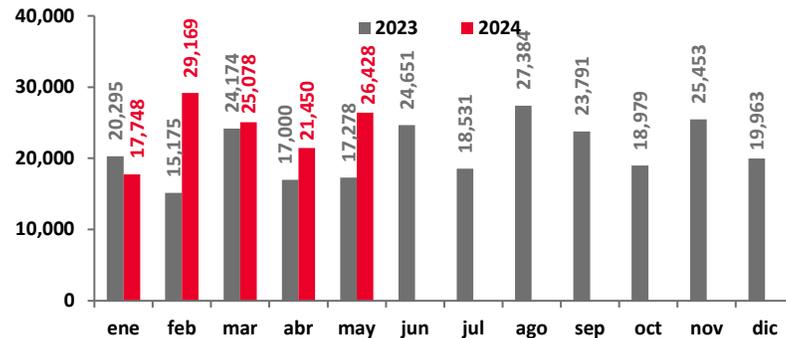


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, \*al cierre de mayo de 2024.

**Emisiones en mayo 2024.** El monto emitido (\$26,428 millones) fue 53% superior respecto a mayo de 2023 (\$17,278 millones). Por su parte, el monto acumulado colocado en 2024 (\$119,872 millones) fue 27.6% mayor a lo registrado durante el mismo periodo en 2023.

### Monto emitido mensual

Millones de pesos



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

**Condiciones del Mercado – Subastas de Colocación.** El 88.8% de los recursos convocados fueron colocados durante mayo de 2024. En este periodo, el promedio del spread de las emisiones quirografarias de corto plazo referenciadas a la TIIE-28 resultó en 0.55%, esto es 2pb mayor al promedio de 0.53% registrado en mayo de 2023. Por otro lado, de lo emitido en el mes, el 82.2% tiene calificación de corto plazo en escala nacional 'F1+'. Así, los emisores que destacaron fueron: VW Leasing, GM Financial de México y Paccar Financial 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
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.	5,400	91%	Financiera Bepensa, SA de CV, SOFOM	850	79%
GM Financial de México, SA de CV	4,000	95%	Toyota Financial Serv. México SA de CV	581	85%
Paccar Financial México, S.A. de C.V.	3,700	100%	Factoring Corporativo, S.A. de C.V.	423	100%
Ford Credit de México, S.A. de C.V.	3,200	90%	Navistar Financial, S.A. de C.V.	303	100%
Almacenadora Afirme S.A. de C.V.	2,683	100%	Factoraje Afirme S.A. de C.V.	176	100%
América Móvil, S.A.B. de C.V.	3,500	49%	Mercader Financial, S.A. de C.V.	200	81%
NR Finance de México S.A. de C.V.	1,400	82%	Inmobiliaria Ruba, S.A. de C.V.	123	100%
Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.	1,130	100%	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER	120	100%
Arrendadora Afirme S.A. de C.V.	1,060	100%	Grupo Minsa S.A.B. de C.V	100	100%
Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER	712	100%	Grupo Traxión, S.A.B. de C.V	100	100%
<b>TOTAL</b>				<b>29,761</b>	<b>88.80%</b>

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

**Renovaciones de deuda de corto plazo por semana**

Millones de pesos

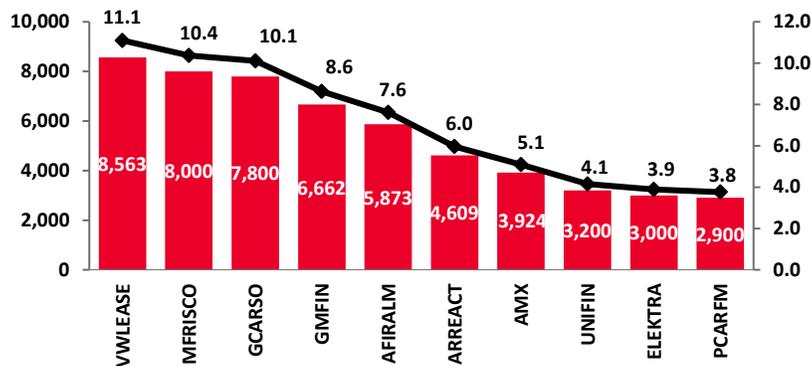
Semana	Monto		%	ST Prom	Plazo Prom	Calificación en escala nacional de CP (monto colocado)							Principales Emisores
	Convocado	Colocado				F1+	F1	F2	F3	B	C	D	
1 al 3 de mayo	5,323	4,238	79.6%	0.09%	80 días	86%	5%	9%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, PCARFM
6 al 10 de mayo	6,565	5,967	90.9%	0.07%	95 días	75%	0%	25%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, VWLEASE, PCARFM
13 al 17 de mayo	5,060	4,905	96.9%	0.05%	85 días	93%	2%	5%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, PCARFM
20 al 24 de mayo	6,444	5,521	85.7%	0.07%	77 días	85%	0%	15%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, PCARFM
27 al 31 de mayo	6,370	5,797	91.0%	0.19%	121 días	75%	4%	21%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, ARREACT
<b>Total</b>	<b>29,761</b>	<b>26,428</b>	<b>88.80%</b>	<b>0.08%</b>	<b>86 días</b>	<b>82.2%</b>	<b>2.0%</b>	<b>16%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>VWLEASE, GMFIN, PCARFM</b>

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

**Principales Emisores.** El 70.7% de la deuda de corto plazo lo detentan 10 emisores, entre los que resaltan por su monto en circulación: Volkswagen Leasing (\$8,563 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	GMFIN	AFIRALM	ARREACT	AMX	UNIFIN	ELEKTRA	PCARFM
S&P	mxA-1+	-	-	mxA-1+	mxA-2	-	mxA-1+	mxD	-	mxA-1+
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	-

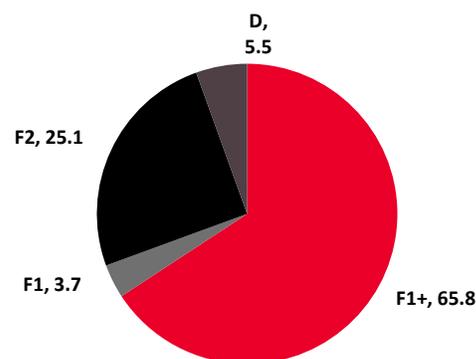
Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras al cierre de mayo de 2024. nd: no disponible

**Principales Sectores y Calificación.** Durante mayo de 2024 el sector Servicios Financieros sigue al frente del mercado de CP con el mayor porcentaje de monto en circulación (35.2% vs 47.7% en mayo 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 17.7% (vs 12.3% en mayo 2023) por la reactivación de VW Leasing y Toyota.

#### Distribución por sector y calificación

Millones de pesos, %

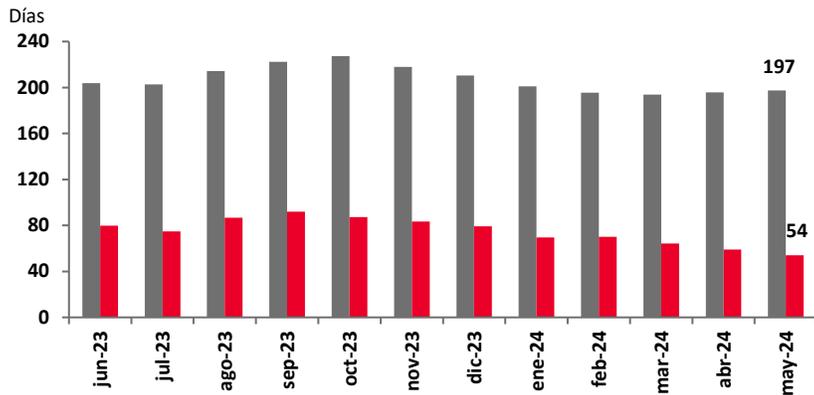
Sector	2024*		2023	Var. (pp)
	Monto	%	%	
Serv. Financieros	27,162	35.2	47.7	-12.5
Automotriz	13,675	17.7	12.3	5.4
Minero / Metalúrgico	8,344	10.8	6.0	4.8
Grupos Industriales	7,800	10.1	3.6	6.6
Telecom	5,924	7.7	3.6	4.1
Consumo	4,460	5.8	9.4	-3.6
Otros	9,798	12.7		
<b>Total*</b>	<b>77,162</b>	<b>100</b>		



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

**Perfil de Vencimientos.** Durante mayo de 2024, los días por vencer promedio ponderado de la deuda de CP se ubicaron en 54 días, por debajo de los 75 días registrados en mayo de 2023.

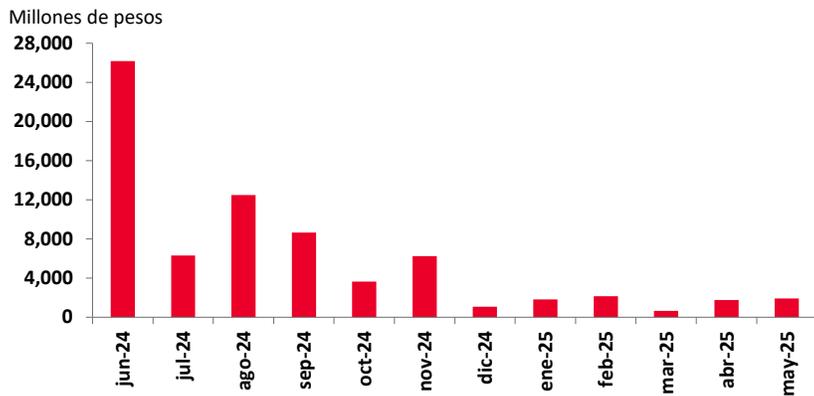
**Plazo vs DxV**



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

**Para junio de 2024 se esperan vencimientos por \$26,173 millones.** El 33.9% de los \$77,162 millones de Deuda Corporativa de Corto Plazo en circulación vence en junio de 2024, cuando al cierre de abril se esperaba que venciera el 28.8% durante mayo de 2024. Es importante considerar que los emisores de este mercado refinancian sus vencimientos de manera recurrente.

**Perfil de Vencimientos**



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

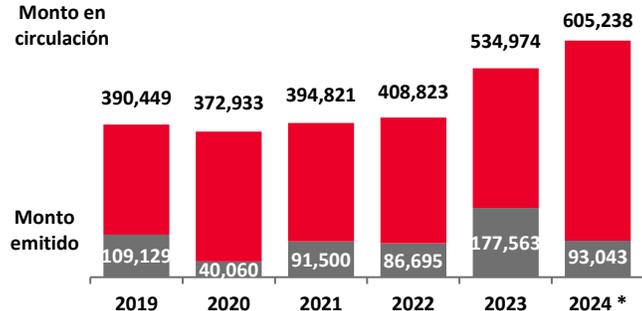
## Mercado de Bonos Bancarios

**Evolución del Mercado.** El mercado de bonos bancarios cerró mayo de 2024 con un monto en circulación de \$605,238 millones, representando un incremento del 33.6% 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 mayo de 2024 el 44.5% del monto en circulación del mercado corresponde a la banca privada.

### Deuda bancaria en circulación

Millones de pesos

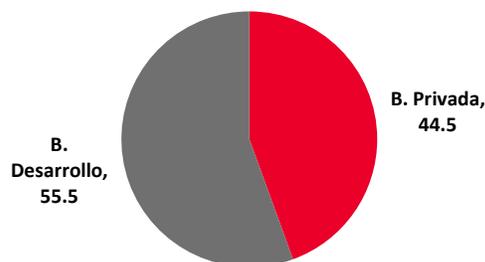
Monto en  
circulación



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

### Clasificación por tipo de banco

%



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

**Últimas colocaciones en el mercado Bancario.** Durante mayo se llevaron a cabo cinco colocaciones por un monto de \$24,008 millones por parte de Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos y HSBC. Las emisiones registradas en 2024 (\$93,043 millones) representaron un incremento de 26.1% frente al mismo periodo de 2023 (\$73,794 millones).

### Últimas Emisiones Bancarias

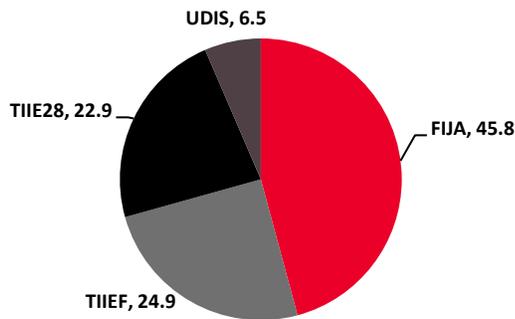
Millones de pesos

Emisión	Monto \$mdp	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Amort.	Calificación S&P/Moody's/Fitch/HR	Sector	Emisor
CDBANOB24	5,700	06-may-24	08-mar-27	TIIEF + 0.22%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	Banobras
CDBANOB24X	8,300	06-may-24	24-abr-34	FIJA: 10.16%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	Banobras
94HSBC24	4,981	14-may-24	11-may-27	TIIEF + 0.34%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Privado	HSBC
94HSBC24D	2,527	14-may-24	11-may-27	FIJA: 5.51%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Privado	HSBC
94HSBC24-2	2,500	14-may-24	08-may-29	FIJA: 10.34%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Privado	HSBC
<b>Total</b>	<b>24,008</b>							

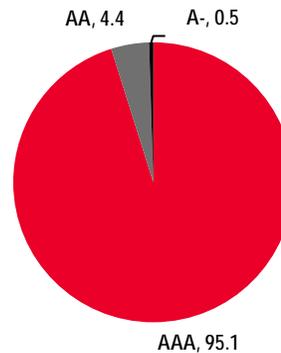
Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, Solicitudes CNBV, Avisos de Oferta Pública y "Selling Memos". nd: no disponible. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. \*Reaperturas

**Condiciones del Mercado – Bonos Bancarios.** Al cierre de mayo de 2024, el 45.8% 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 Fondo / 47.7%) y una parte a tasa fija real (6.5%). Por otro lado, es importante mencionar que la mayoría de las emisiones bancarias cuentan con la máxima calificación crediticia 'AAA' (95.1% del monto en circulación).

**Distribución por tasa**  
%



**Distribución por calificación**  
%

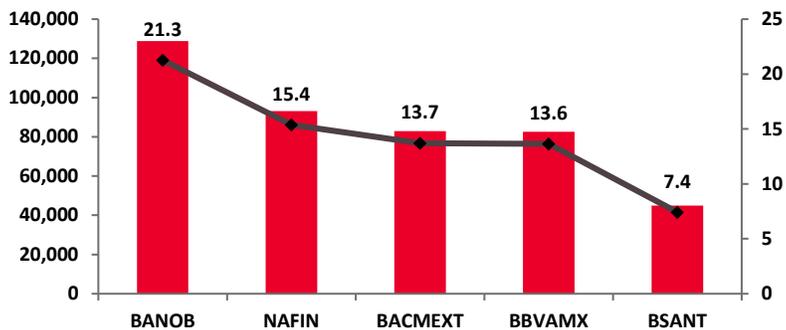


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de mayo de 2024.

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

**Principales Emisores de Bonos Bancarios.** El 71.4% del mercado en circulación está integrado por cinco emisores, de los cuales Banobras cuenta con el 21.3% del total, ubicándose como el principal colocador del mercado.

**Principales emisores**  
Millones de pesos, %

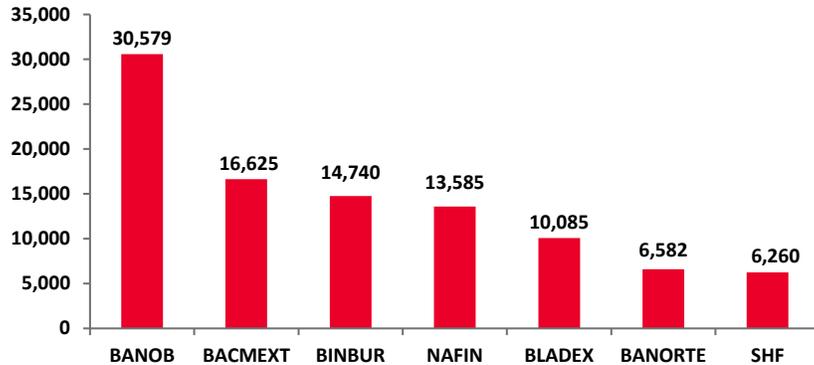


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de mayo de 2024.

**Perfil de Vencimientos.** Durante mayo de 2024 se presentó un vencimiento de \$1,500 millones por parte de Banorte. En los próximos 12 meses esperamos que las amortizaciones sumen \$107,439 millones, lo cual representaría el 17.8% del monto en circulación. Cabe señalar que, de dicha cantidad, Banobras tiene amortizaciones programadas de \$30,579 millones.

**Próximos vencimientos (12M)**

Millones de pesos

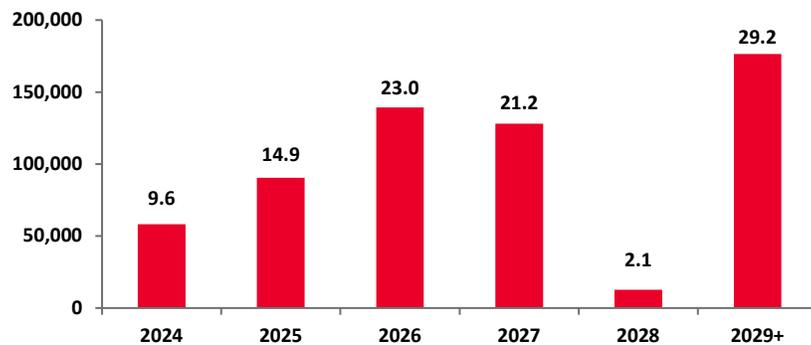


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP.

Durante el 2024 y 2025 se espera el vencimiento de \$58,248 millones (9.6%) y de \$90,398 millones (14.9%), respectivamente. Cabe señalar que dentro de las emisiones con mayor monto a vencer en 2024 se encuentran: BINBUR 14-7 por \$14,740 millones, BANOBO 14-2 por \$12,000 millones y BLADEX 21 por \$6,000 millones; y para 2025 las emisiones con mayores montos a vencer son: NAFIN 250307 por \$10,000 millones, BANORTE 23-2 por \$6,582 millones y BACOMER 20-2 por \$6,000 millones.

**Perfil de vencimientos**

Millones de pesos, %



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

## Anexo 1. Principales Emisores LP

	EMISORA	MONTO EMITIDO \$millones	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE
1	PEMEX	134,474	9.73%	mx AAA/AA+.mx/nd/HR AAA	Petróleos Mexicanos
2	CFE	116,906	8.45%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Comisión Federal de Electricidad
3	TFOVIS	62,285	4.50%	mx AAA/nd/nd/nd	FOVISSTE
4	FIRA	57,771	4.18%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
5	AMX	47,892	3.46%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	America Móvil S.A. De C.V.
6	CIENCB	35,804	2.59%	nd/nd/nd/nd	Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V.
7	FUNO	35,800	2.59%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.
8	FONADIN	34,085	2.47%	nd/nd/nd/nd	Fondo Nacional de Infraestructura (Fonadin)
9	BIMBO	33,000	2.39%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V.
10	GAP	31,256	2.26%	mx AAA/AAA.mx/nd/nd	Grupo Aeroportuario del Pacífico, S.A.B. de C.V.
11	RCO	29,560	2.14%	nd/nd/nd/nd	Red de Carreteras de Occidente, S.A.P.I.B. de C.V.
12	KOF	28,627	2.07%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/HR AAA	Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V.
13	ARCA	28,450	2.06%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	AC Bebidas, S. de R.L. de C.V.
14	MXPUCB	24,691	1.79%	nd/nd/nd/nd	Fonadin
15	ELEKTRA	23,689	1.71%	nd/nd/A (mex)/HR AA	Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.
16	OSM	20,501	1.48%	mx AA-/nd/AAA (mex)/HR AAA	Operadora de Sites Mexicanos, S.A. de C.V.
17	ORBIA	20,000	1.45%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Orbia Advance Corporation, S.A.B. de C.V.
18	TMMCB	19,784	1.43%	nd/nd/nd/nd	Transportación Marítima Mexicana y TMM División Marítima
19	GCDMXCB	19,675	1.42%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Gobierno del Distrito Federal
20	GMXT	19,600	1.42%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	GMéxico Transportes, S.A. de C.V.
21	FONACOT	18,477	1.34%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Instituto FONACOT
22	SIGMA	17,141	1.24%	mx AA+/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Sigma Alimentos, S.A. de C.V.
23	CHIHCB	16,394	1.19%	mx A+/A.mx/BBB+ (mex)/nd	Gobierno del Estado de Chihuahua
24	LALA	16,268	1.18%	nd/nd/AA (mex)/HR AA	Grupo LALA, S.A.B. de C.V.
25	GCARSO	14,500	1.05%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Grupo Carso, S.A.B. de C.V.
26	LIVEPOL	13,500	0.98%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	El Puerto de Liverpool, S.A.B. de C.V.
27	CONMEX	11,931	0.86%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Concesionaria Mexiquense
28	CEMEX	11,500	0.83%	mx AA+/nd/AA+ (mex)/nd	CEMEX, S.A.B., de C.V.
29	GICSA	11,479	0.83%	mx B/nd/nd/nd	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.
30	MEGA	10,945	0.79%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Megacable Holdings, S.A.B. de C.V.
31	OMA	10,700	0.77%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Grupo Aeroportuario del Centro Norte, S.A.B. de C.V. (OMA)
32	CAMS	10,140	0.73%	nd/nd/nd/nd	Concesionaria de la Autopista Monterrey Saltillo, S.A. de C.V.
33	KIMBER	10,000	0.72%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Kimberly-Clark de México S.A.B. de C.V.
34	AUNET	9,993	0.72%	nd/nd/nd/nd	Autovía Necaxa - Tihuatlán, S.A. de C.V.
35	VWLEASE	9,575	0.69%	mx AAA/AAA.mx/nd/nd	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
36	CETELEM	9,431	0.68%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Cetelem, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
37	FEMSA	9,274	0.67%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V.
38	EDONL	9,257	0.67%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
39	NM	8,700	0.63%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	Naturgy México, S.A. de C.V.
40	HERDEZ	8,500	0.61%	mx AA/nd/AA (mex)/nd	Grupo Herdez, S.A.B. de C.V.
41	GPH	8,500	0.61%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Grupo Palacio de Hierro, S.A.B. de C.V.
42	FHIPO	8,100	0.59%	nd/nd/nd/HR AA+	Fideicomiso Hipotecario (FHIPO)
43	MOLYMET	8,070	0.58%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Molibdenos y Metales S.A.
44	PAMMBCB	8,048	0.58%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
45	DANHOS	8,000	0.58%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Concentradora Fibra Danhos, S.A. de C.V.
46	EDUCA	7,878	0.57%	nd/AA+.mx/nd/HR AAA	Grupo Nagoin, S.A. de C.V. (Fibra Educa)
47	FIBRAPL	7,537	0.55%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Prologis Property México, S.A. de C.V.
48	TOYOTA	7,500	0.54%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Toyota Financial Services México, S.A. de C.V.
49	FERROMX	7,000	0.51%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Ferrocarril Mexicano
50	CHIACB	6,809	0.49%	mx A/A+.mx/A- (mex)/nd	Estado de Chiapas
51	SORIANA	6,800	0.49%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Organización Soriana, S.A.B. de C.V.
52	CASITA	6,645	0.48%	nd/C.mx/nd/nd	Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V.
53	GRUMA	6,500	0.47%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	GRUMA, S.A.B. de C.V.
54	IPORCB	5,762	0.42%	nd/nd/nd/nd	Operadora Metropolitana de Carreteras, S.A. de C.V.
55	ALSEA	5,650	0.41%	nd/nd/A+ (mex)/HR A+	ALSEA, S.A.B. de C.V.
	<b>Total Muestra*</b>	<b>1,170,010</b>	<b>84.64%</b>		

Fuente: Banorte / BMV / Calificadoras, al cierre de mayo de 2024. \*El total de la muestra no contempla todo el mercado, sólo el 84.6% del total. Incluye CB's, PMP, CPO's y Obligaciones.

## Anexo 2. Principales Emisores\* - CP

EMISORA	MONTO EMITIDO (\$Millones)	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE	
1	VWLEASE	8,563	11.1%	mxA-1+ / A-1.mx / - / HR+1 / -	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
2	MFRISCO	8,000	10.4%	- / - / F2mex / HR2 / -	Minera Frisco, S.A.B. de C.V.
3	GCARSO	7,800	10.1%	- / - / F1+mex / HR+1 / -	Grupo Carso, S.A.B. de C.V.
4	GMPFIN	6,662	8.6%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	GM Financiera de México, S.A. de C.V., SOFOM ENR
5	AFIRALM	5,873	7.6%	mxA-2 / - / - / HR1 / -	Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Gpo. Fin.
6	ARREACT	4,609	6.0%	- / - / F1+mex / HR1 / 1+/M	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.
7	AMX	3,924	5.1%	mxA-1+ / A-1.mx / F1+mex / - / -	América Móvil, S.A.B. de C.V.
8	UNIFIN	3,200	4.1%	mxD / - / - / HR5 / -	Unifin Financiera, S.A.B. de C.V.
9	ELEKTRA	3,000	3.9%	- / A-1.mx / - / HR1 / 1+/M	Grupo Elektra S.A. de C.V.
10	PCARFM	2,900	3.8%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	Paccar Financiera México, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
11	START	2,377	3.1%	- / - / - / HR+1 / 1+/M	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER, Banregio Grupo Financiero
12	FORD	2,230	2.9%	- / A-1.mx / F1+mex / - / -	Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR
13	TOYOTA	2,212	2.9%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services México S.A. de C.V.
14	TPLAY	2,000	2.6%	- / - / - / HR2 / -	Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V.
15	FACTOR	2,000	2.6%	- / - / F1mex / HR1 / -	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR
16	AFIRMAR	1,687	2.2%	mxA-2 / - / - / HR1 / -	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.
17	FONDO	1,546	2.0%	- / - / F1+mex / HR+1 / 1+/M	Fondo de Gtía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura
18	LAB	1,058	1.4%	- / - / F1+mex / HR+1 / -	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.
19	NRF	1,050	1.4%	- / A-1.mx / F1+mex / - / -	NR Finance de México S.A. de C.V. SFOM ENR
20	DONDE	700	0.9%	- / - / - / HR1 / -	Fundación Rafael Dondé, I.A.P.
21	FINBE	670	0.9%	- / - / F1+mex / HR1 / 1+/M	Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
22	MEXAMX	649	0.8%	mxD / - / Dmex / HRD / -	Mexarrend, S.A.P.I. de C.V.
23	MINSA	583	0.8%	- / A-2.mx / - / HR2 / -	Grupo Minsa S.A.B. de C.V.
24	MERCFIN	538	0.7%	- / - / F2mex / HR2 / -	Mercader Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, ENR
25	SFPLUS	510	0.7%	- / A-1.mx / - / HR1 / -	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER
26	ALMER	429	0.6%	- / - / F1mex / HR1 / -	Almacenadora Mercader, S.A., Org. Aux. del Crédito
27	CETELM	404	0.5%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
28	GFAMSA	358	0.5%	- / - / Dmex / - / -	Grupo Famsa, S.A.B. de C.V.
29	AUTLAN	344	0.4%	- / - / F1mex / HR2 / -	Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.
30	NAVISTS	303	0.4%	mxA-1+ / - / - / HR+1 / -	Navistar Financiera, S.A. de C.V. SFOM ENR
31	PDN	289	0.4%	- / - / F1mex / HR1 / -	Portafolio de Negocios
32	AFIRFAC	161	0.2%	mxA-2 / - / - / HR1 / -	Factoraje Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Gpo. Fin.
33	RUBA	123	0.2%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	Inmobiliaria Ruba, S.A. de C.V.
34	FHIPO	100	0.1%	- / - / - / HR+1 / 1/M	Fideicomiso Hipotecario
35	HYCSA	100	0.1%	- / - / - / HR2 / -	Grupo Hyc, S.A. de C.V.
36	TRAXION	100	0.1%	- / - / F1mex / HR1 / 1+/M	Grupo Traxión, S.A.B. de C.V.
37	SICREAC	57	0.1%	- / - / - / HR2 / 1/M	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.
	<b>Total *</b>	<b>77,162</b>	<b>100%</b>		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras, al cierre de mayo 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	128,744	21.3%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
2	NAFIN	93,151	15.4%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HRAAA	Nacional Financiera
3	BACMEXT	82,953	13.7%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Comercio Exterior
4	BBVAMX	82,577	13.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	BBVA Bancomer
5	BSANT	44,940	7.4%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Santander S.A.
6	BANORTE	37,615	6.2%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Mercantil del Norte
7	BLADEX	24,053	4.0%	mxAAA//AAA (mex)/	Banco Latinoamericano de Comercio Exterior
8	SHF	20,850	3.4%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Sociedad Hipotecaria Federal
9	HSBC	18,522	3.1%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	HSBC
10	SCOTIAB	17,125	2.8%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Scotiabank Inverlat
11	BINBUR	14,740	2.4%	mxAAA//AAA (mex)/HRAAA	Banco Inbursa
12	COMPART	13,360	2.2%	mxAA//AA (mex)/	Banco Compartamos
13	BACTIN	11,707	1.9%	//AA (mex)/HRAA	Banco Actinver
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	0.2%	mxA-//A (mex)/HRA+	Banca Mifel
	<b>Total</b>	<b>605,238</b>	<b>100.0%</b>		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras, al cierre de mayo 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, Marcos Saúl García Hernandez, Juan Carlos Mercado Garduño, Ana Gabriela Martínez Mosqueda, 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



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

## 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**  
Gerente Análisis Cuantitativo  
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com  
(55) 1105 - 1430



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



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



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



**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) 1105 - 1438



**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



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



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



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



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



**Marcos Saúl García Hernández**  
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities  
marcos.garcia.hernandez@banorte.com  
(55) 1670 - 2296



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



**Ana Gabriela Martínez Mosqueda**  
Gerente Análisis Bursátil  
ana.martinez.mosqueda@banorte.com  
(55) 5261 - 4882



**Paula Lozoya Valadez**  
Analista Análisis Bursátil  
paula.lozoya.valadez@banorte.com  
(55) 1103 - 4000 x 2060



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



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



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



**Jazmin Daniela Cuautencos Mora**  
Gerente Análisis Cuantitativo  
jazmin.cuautencos.mora@banorte.com  
(55) 1670 - 2904