4 de julio 2024

Lo Último en Deuda Corporativa

Moderación esperada en la colocación tras elecciones

- **En el mes de junio se moderó el ritmo de colocaciones con la subasta de solo cuatro bonos de largo plazo por $5,500 millones (-81.3% a/a). Al corte semestral, el monto emitido se ubicó 7.9% por arriba del mismo periodo de 2023**
- **Esperamos que continúe la reducida actividad de colocaciones al inicio del 3T24, seguida de mayor dinamismo en los últimos meses del año, donde se concentra parte importante de los vencimientos de 2024**
- **Por su parte, en el mercado de corto plazo se colocaron $33,460 millones, monto 35.7% superior al registrado en el mismo mes del año anterior. Así, el monto en circulación se ubicó en $89,904 millones (+48.7% a/a)**
- **El mercado bancario se mantuvo sin actividad, tras la fuerte actividad observada en los primeros meses del año. Anticipamos que en los siguientes meses vuelva a formarse el *pipeline* para retomar el ritmo de colocaciones**

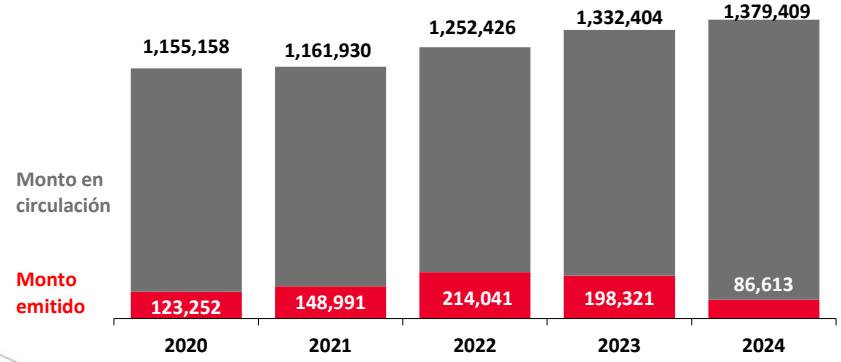
Mercado de deuda corporativa de LP. Como habíamos anticipado, en el sexto mes del año se observó una caída en la colocación de bonos de largo plazo tras el dinamismo registrado en el inicio del año, cerrando junio con un monto emitido de $5,500 millones (-81.3% a/a). De esta manera, la colocación del 1S24 se ubicó solo 7.9% por arriba del mismo periodo del año anterior.

El reducido dinamismo era esperado, siendo una constante en años de elecciones generales, sin embargo, hemos notado un menor impulso para volver a formar el *pipeline* de colocaciones en el arranque del 3T24. Anticipamos que se mantenga la baja actividad en los próximos meses, seguido de mayores montos hacia el final del año, en línea con el calendario de vencimientos del mercado.

En este sentido, destacamos que se tiene programada la amortización del 7.1% del monto en circulación en el resto de 2024. Es importante mencionar que una parte importante de los vencimientos está compuesta por dos emisiones de PEMEX (PEMEX 13-2 por $57,399 millones y PEMEX 19 por $5,100 millones), quien no participa en el mercado local desde 2019.

Mercado de deuda corporativa de CP. Al cierre de junio, el monto en circulación del mercado se ubicó en $89,904 millones (48.7% a/a), apoyado por la colocación de $33,460 millones (35.7% 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 junio 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

www.banorte.com/analisiseconomico
@analisis_fundam

Ganadores del premio como los mejores pronosticadores económicos de México por *LSEG* en 2023

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

Documento destinado al público en general

BANORTE

Mercado de Deuda Corporativa – Largo Plazo

Evolución del Mercado. Al cierre de junio de 2024, el monto en circulación del mercado de deuda corporativa de mediano y largo plazo ascendió a $1,379,409 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

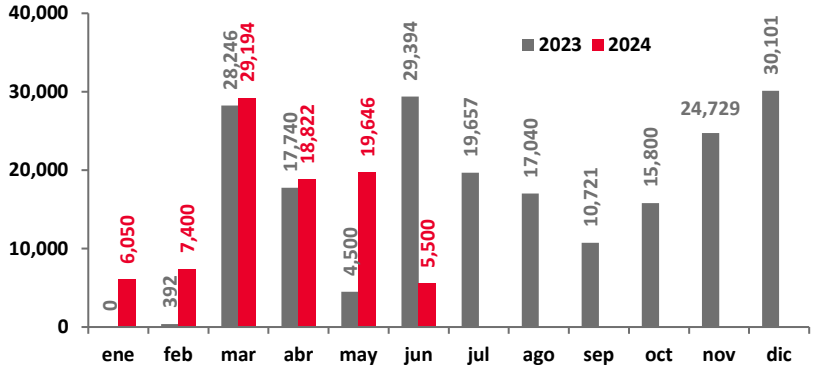
	2021	2022	2023	2024*
Total Emitido	**148,991**	**214,041**	**198,321**	**86,613**
*Crecimiento a/a**	*20.9%*	*43.7%*	*-7.3%*	*-56.3%*
Total en Circulación	**1,161,930**	**1,252,426**	**1,332,404**	**1,379,409**
*Crecimiento a/a**	*0.6%*	*7.8%*	*6.4%*	*3.5%*

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

Emisiones de junio 2024. En el sexto mes del año se llevó a cabo la emisión de cuatro bonos en el mercado de largo plazo por $5,500 millones (-81.3% a/a).

Monto emitido mensual

Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PiP, con información a junio de 2024.

Emisiones del mes

Emisión	Monto $millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
VALARRE 24-2	500	ABS	20-jun-24	14-jun-29	CETE28 + 2.8%	///HR A+	Value Arrendadora
ENGENCB 24	2,700	No	25-jun-24	26-dic-29	TIIE28 + 2.1%	/AAA.mx/AAA(mex)/HR AAA	Engen Capital
ENGENCB 24-2	1,800	No	25-jun-24	26-dic-29	FIJA : 12.9%	/AAA.mx/AAA(mex)/HR AAA	Engen Capital
GASA 24	500	G	28-jun-24	25-jun-27	TIIE28 + 1.9%	/AA+.mx//HR AA+/AA+/M	Grupo Fonderia
Total	**5,500**						

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

Preferencia de tasas. En la primera mitad 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 51.0% del monto emitido, seguida de las emisiones a tasa fija con 47.4% y el 1.6% restante asignado a emisiones a tasa fija real (Udis). Con nuestra expectativa de bajas acumuladas de 50pb a la tasa de referencia en el resto de 2024, esperamos que se mantenga balanceada la preferencia de tasas.

En relación con la **Reserva Federal**, las minutas de la última reunión del FOMC mostraron un tono relativamente neutral, dejando en claro que no tienen prisa para empezar a bajar las tasas. En el documento se explicó que se necesita información adicional para ganar confianza y poder recortar. Nuestro equipo de Análisis Económico reiteró su estimado sobre la tasa *Fed funds* en 2024. Anticipan solamente un recorte de 25pb este año, materializándose en diciembre.

Por su parte, **Banxico** decidió por mayoría mantener la tasa de referencia en 11.00%, con un voto disidente de Omar Mejía, quien favoreció un recorte de 25pb. El tono del comunicado fue *dovish*. Lo más relevante fue el cambio en la guía futura, ahora mencionando que *"…prevé que el entorno inflacionario permita discutir ajustes en la tasa de referencia…"*, eliminando la palabra *"valorará"*. Nuestro equipo de Análisis Económico reiteró su escenario de un recorte de 25pb en septiembre, llevando la tasa a 10.75% al incorporar retos para la inflación y un menor margen de maniobra ante un Fed más *hawkish*. Tras esta decisión, y considerando un entorno complejo en términos de factores geopolíticos a lo largo de noviembre –principalmente la elección en EE. UU.– pronostican otra pausa en dicho mes, con una reducción adicional de 25pb en diciembre. Así, la tasa de referencia cerraría el 2024 en 10.50%.

Certificados Bursátiles – Tasa de referencia

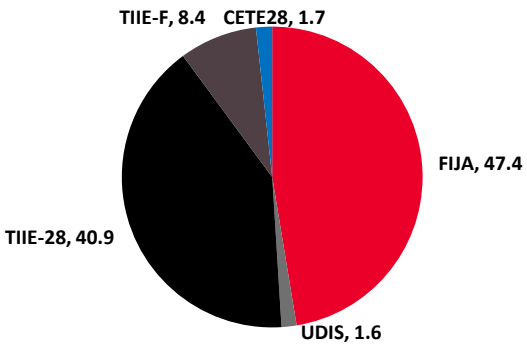
Millones de pesos, %

Tasa referencia	Emisiones en 2024	%
FIJA	41,052	47.40
UDIS	1,400	1.62
Total Variable	44,161	50.99
TIIE-28	35,411	40.88
TIIE-F	7,250	8.37
CETE 28	1,500	1.73
LIBOR	0	0.00
MIXTA	0	0.00
Total	**86,613**	**100.00**

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

Distribución por tasa de referencia, 2024

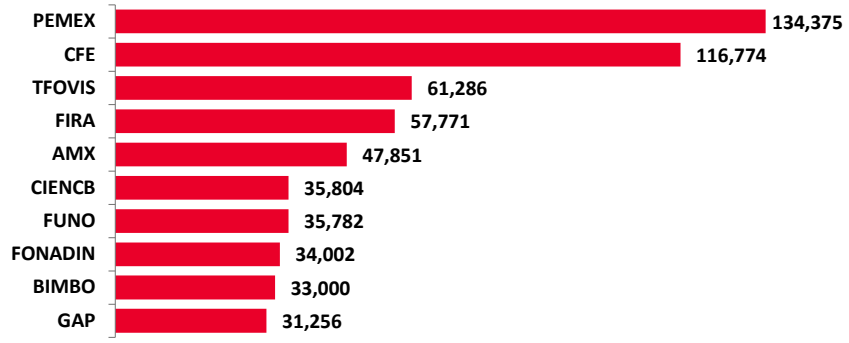
%



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



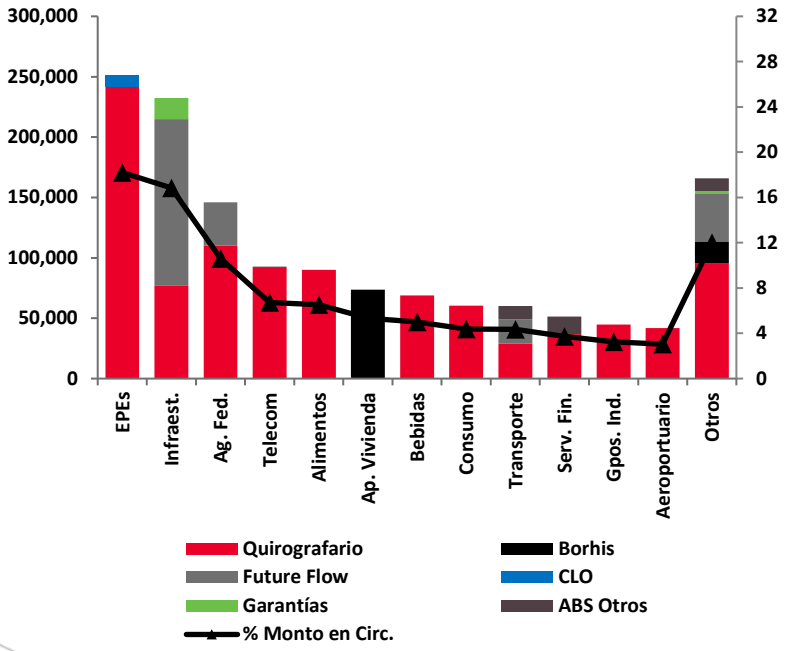
Calificación quirografaria del emisor*

	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 junio 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.

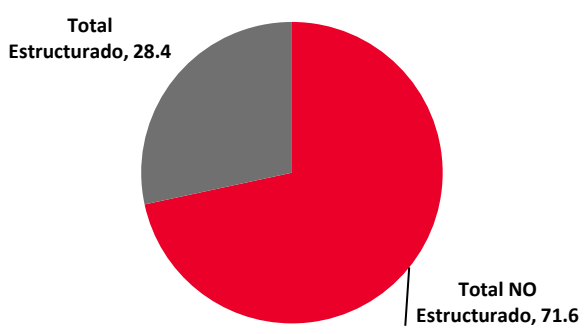
Distribución de deuda corporativa por sector y estructura
Millones de pesos (eje izq.), % (der.)



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

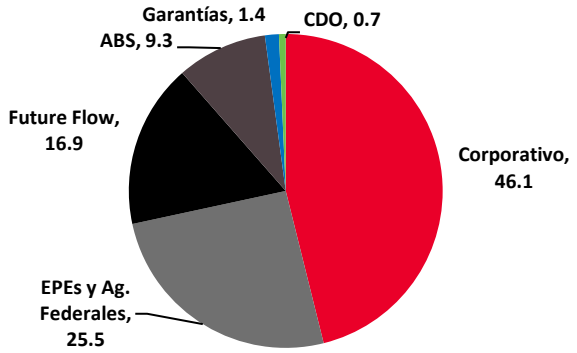
Distribución por Tipo de Riesgo (Estructura). Al cierre de junio de 2024, existen 212 emisiones estructuradas que representaron el 28.4% ($391,487 millones) del total en circulación, mientras que durante el mismo periodo de 2023 este tipo de emisiones equivalían al 31.7% ($402,598 millones). Cabe señalar que, a junio de 2024, dos tipos de estructuras representan el 26.3% del monto en circulación (*Asset Backed Securities* con 9.3% y *Future Flow* con 16.9%). Por otra parte, existen 311 emisiones no estructuradas (71.6% del monto total), donde 7 sectores equivalen al 53.6% del monto en circulación (Empresas Productivas del Estado 17.5%, Agencias Federales 8.0%, Telecomunicaciones 6.6%, Alimentos 6.5%, Infraestructura 5.6%, Bebidas 5.0% y Consumo 4.4%).

Deuda corporativa en circulación
%



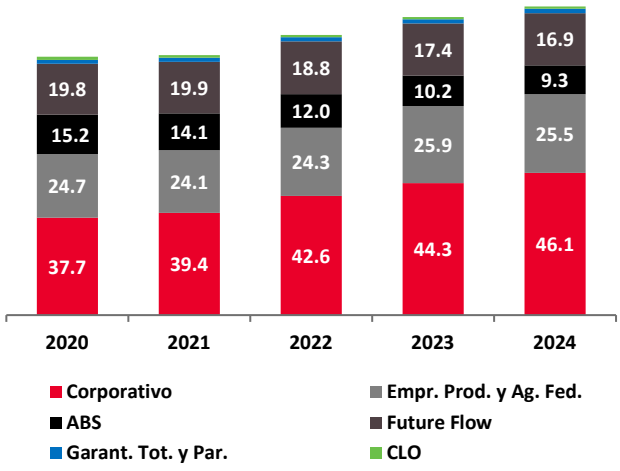
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2024.

Clasificación por tipo de estructura
%



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

Montos en circulación
Millones de pesos, %



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

Montos emitidos
Millones de pesos

	2022	2023	2024
Corporativo			
Emitido	147,699	122,042	66,958
En circulación	533,177	589,801	636,058
Empresas Productivas del Estado y Ag. Fed.			
Emitido	41,000	61,189	11,750
En circulación	304,017	345,262	351,865
ABS			
Emitido	9,463	10,048	5,505
En circulación	150,440	136,175	128,744
Future Flow			
Emitido	16,180	4,243	1,400
En circulación	235,442	232,200	233,364
Garantías Totales y Parciales			
Emitido	0	800	1,000
En circulación	18,552	19,003	19,844
CLO			
Emitido	0	0	0
En circulación	10,797	9,963	9,534
Total			
Emitido	**214,341**	**198,321**	**86,613**
En circulación	**1,252,426**	**1,332,404**	**1,379,409**

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

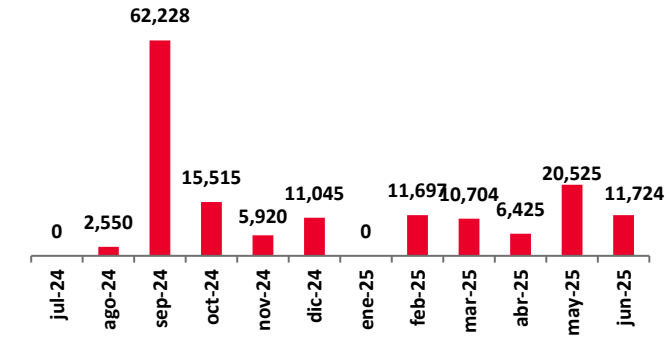
Perfil de Vencimientos. Durante junio de 2024 se observó la amortización de seis bonos por un monto de $6,740 millones, destacando que solo dos de ellos amortizaron en su fecha de vencimiento legal y el resto fueron amortizaciones anticipadas.

Emisión	Monto $millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91LEAFUCB21*	37	5.1	4-jun-24	TIIE28 + 2.75%	Parcial	///HR AAA
91VOLARCB19	42	5.1	20-jun-24	TIIE28 + 1.75%	Bullet	//A+(mex)/HR A+
95CDVITOT11-3U*	161	28.4	20-jun-24	UDIS : 4.45%	Parcial	mxAAA//AAA(mex)/
91VWLEASE21	2,000	3.0	21-jun-24	TIIE28 + 0.52%	Bullet	mxAAA///HR AAA
91ENCAPCB21*	2,400	5.6	26-jun-24	TIIE28 + 1.94%	Parcial	//AA-(mex)//AA-/M
91ENCAPCB21-2*	2,100	5.6	26-jun-24	FIJA : 9.65%	Parcial	//AAA(mex)/HR AAA
Total	**6,740**					

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

Dentro del perfil de vencimientos destaca que **el 11.5% del monto en circulación ($158,335 millones) vence en los próximos 12 meses**, donde sobresalen por monto las emisiones: PEMEX 13-2 por $57,399 millones, AMX 10U por $6,044 millones, FEFA 23 por $5,515 millones, FEFA 20-2 por $5,5000 millones y PEMEX 19 por $5,100 millones. Adicionalmente, **el 11.3% ($155,630 millones) del mercado vence en el año 2025**.

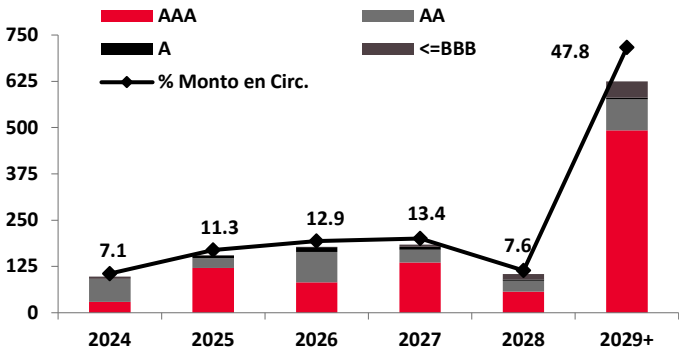
Vencimientos para los próximos 12 meses
Millones de pesos



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

Mes	Vencimientos
Jul. 24	-
Ago. 24	VASCONI19 ($350; D); BBVALMX18-2 ($2200; AAA)
Sep. 24	PEMEX13-2 ($57399.3; AA+); CFECB09-2U ($167.6; 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 ($1153.3; AA); AMX10U ($6044; 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)
Jun. 25	STORAGE21-2V ($329; AA-); FUTILCB21 ($600; AAA); FSHOP19U ($2920.4; A+); FEFA20-2 ($5500; AAA); CETELEM22-2 ($774.8; AAA); CMPC23V ($1600; AAA)

Perfil de vencimientos
Miles de millones de pesos, %



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

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
CIE 24	1,500	16-jul-24	nd-jul-27	TIIE-28	Bullet	Entretenimiento	////	Inbursa	CIE
MOLYMET 24	2,000	24-jul-24	nd-jul-28	TIIE-28	Bullet	Metalurgia	////	Actinver - Scotia	Molibdenos y Metales
FORD 24	750	21-ago-24	nd-ago-26	TIIE-28	Bullet	Automotriz	/AA+.mx/AA+(mex)//	BBVA - Scotia	Ford Credit de México
Total	**$4,250**								

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
CPEXACB 24U	5,200	19-jul-24	nd-nd-54	Udis	Parcial	Infraest.	FF	//AAA(mex)/HR AAA/	Banorte - Sant - Inbursa	Autop. Perote-Xalapa
AQUACB 24X	6,600	nd-nd.24	nd-nd-32	Fija	Parcial	Infraest.	FF	//AAA(mex)/HR AAA/	Santander - Banorte	Acueducto Cuchillo 2
Total	**$11,800**									

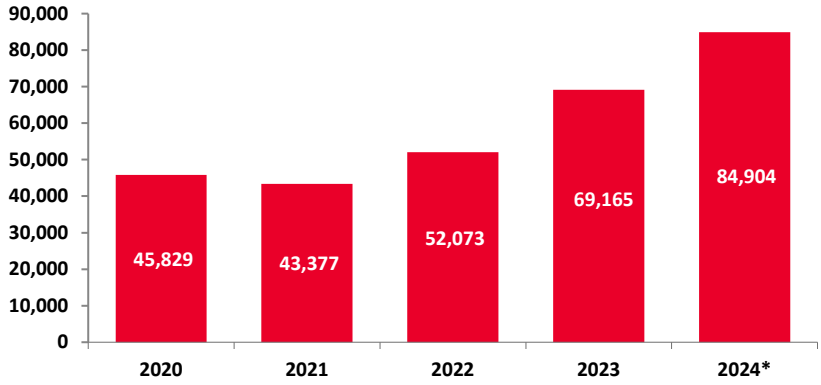
Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, solicitudes CNBV, Avisos de oferta pública y "Selling Memos". nd: No disponible o dato preliminar. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *Reaperturas.

Mercado de Deuda Corporativa – Corto Plazo

Al cierre de junio 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 $84,904 millones, 48.7% mayor con respecto al cierre del mismo mes en 2023. Durante junio de 2024 se colocaron $33,460 millones, monto 35.7% superior al registrado en junio 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 junio ascendió a 93.4% de lo convocado, nivel similar 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

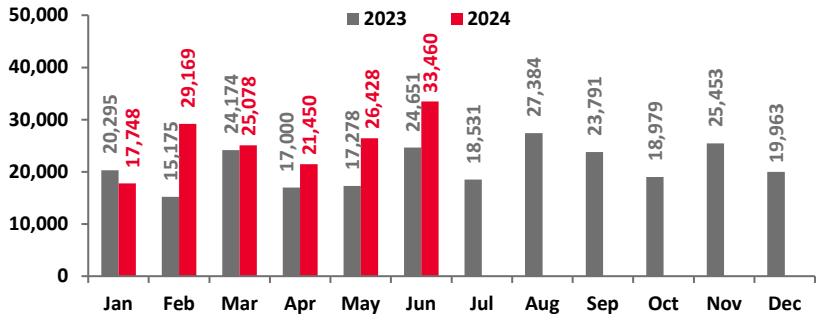


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, *al cierre de junio de 2024.

Emisiones en junio 2024. El monto emitido ($33,460 millones) fue 35.7% superior respecto a junio de 2023 ($24,651 millones). Por su parte, el monto acumulado colocado en 2024 ($153,332 millones) fue 29.3% mayor a lo registrado durante el mismo periodo en 2023.

Monto emitido mensual

Millones de pesos



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

Condiciones del Mercado – Subastas de Colocación. El 93.4% de los recursos convocados fueron colocados durante junio de 2024. En este periodo, el promedio del spread de las emisiones quirografarias de corto plazo referenciadas a la TIIE-28 resultó en 0.38%, esto es 10pb menor al promedio de 0.48% registrado en junio de 2023. Por otro lado, de lo emitido en el mes, el 86.7% tiene calificación de corto plazo en escala nacional 'F1+'. Así, los emisores que destacaron fueron: Grupo Carso, Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios (FEFA) y VW Leasing 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.	7,800	100%	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM ER	773	100%
FEFA	6,000	98%	Financiera Bepensa, SA de CV SOFOM	500	100%
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.	4,000	87%	Toyota Financial Services México	480	79%
GM Financial de México, S.A. de C.V.	3,200	95%	Navistar Financial, S.A. de C.V.	350	100%
Almacenadora Afirme S.A. de C.V.	2,760	100%	Grupo Minsa S.A.B. de C.V	200	100%
Paccar Financial México, S.A. de C.V.	3,000	82%	Factoring Corporativo, S.A. de C.V.	187	100%
Ford Credit de México, S.A. de C.V.	1,850	94%	Factoraje Afirme S.A. de C.V.	143	100%
América Móvil, S.A.B. de C.V.	2,226	77%	Sistema de Crédito Automotriz	80	100%
Arrendadora Afirme S.A. de C.V.	1,068	100%	Fincapital Exp, S.A. de C.V.	11	100%
NR Finance de México S.A. de C.V.	1,200	75%			
			TOTAL	**35,828**	**93.39%**

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

Renovaciones de deuda de corto plazo por semana

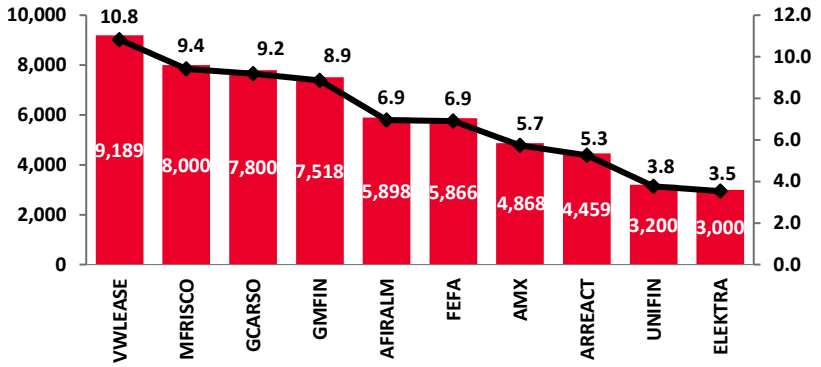
Millones de pesos

	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
3 al 7 de junio	5,363	4,836	90.2%	0.07%	71 días	69%	0%	31%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, VWLEASE, GMFIN
10 al 14 de junio	14,256	13,962	97.9%	0.03%	77 días	94%	0%	6%	0%	0%	0%	0%	GCARSO, FEFA, VWLEASE
17 al 21 de junio	10,233	9,200	89.9%	0.04%	91 días	88%	0%	12%	0%	0%	0%	0%	FEFA, GMFIN, VWLEASE
24 al 28 de junio	5,976	5,462	91.4%	0.07%	84 días	81%	3%	16%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, PCARFM
Total	**35,828**	**33,460**	**93.39%**	**0.05%**	**80 días**	**86.7%**	**0.6%**	**13%**	**0%**	**0%**	**0%**	**0%**	**GCARSO, FEFA, VWLEASE**

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

Principales Emisores. El 70.4% de la deuda de corto plazo lo detentan 10 emisores, entre los que resaltan por su monto en circulación: Volkswagen Leasing ($9,189 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

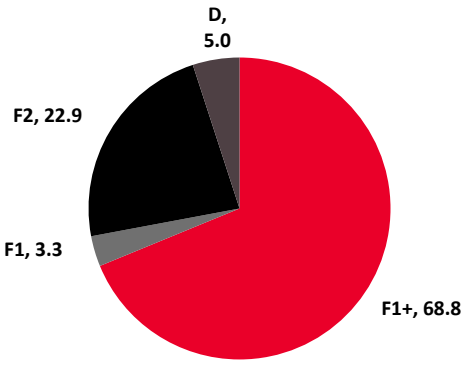
	VWLEASE	MFRISCO	GCARSO	GMFIN	AFIRALM	FEFA	AMX	ARREACT	UNIFIN	ELEKTRA
S&P	mxA-1+	-	-	mxA-1+	mxA-2	mxA-1+	mxA-1+	-	mxD	-
Moody's	A-1.mx	-	-	-	-	-	A-1.mx	-	-	A-1.mx
Fitch	-	F2mex	F1+mex	F1+mex	-	F1+mex	F1+mex	F1+mex	-	-
HR Ratings	HR+1	HR2	HR+1	-	HR1	HR+1	-	-	HR5	HR1
PCR Verum	-	-	-	-	-	-	-	1+/M	-	1+/M

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

Principales Sectores y Calificación. Durante junio de 2024 el sector Servicios Financieros sigue al frente del mercado de CP con el mayor porcentaje de monto en circulación (39.9% vs 47.0% en junio 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 16.3% (vs 15.0% en junio 2023) por la reactivación de VW Leasing y Toyota.

Distribución por sector y calificación
Millones de pesos, %

Sector	2024* Monto	2024* %	2023 %	Var. (pp)
Serv. Financieros	33,863	39.9	47.0	-7.1
Automotriz	13,830	16.3	15.0	1.3
Minero / Metalúrgico	8,344	9.8	6.0	3.9
Grupos Industriales	7,800	9.2	3.5	5.7
Telecom	6,868	8.1	3.5	4.6
Consumo	4,345	5.1	9.6	-4.4
Otros	9,855	11.6		
Total*	**84,904**	**100**		

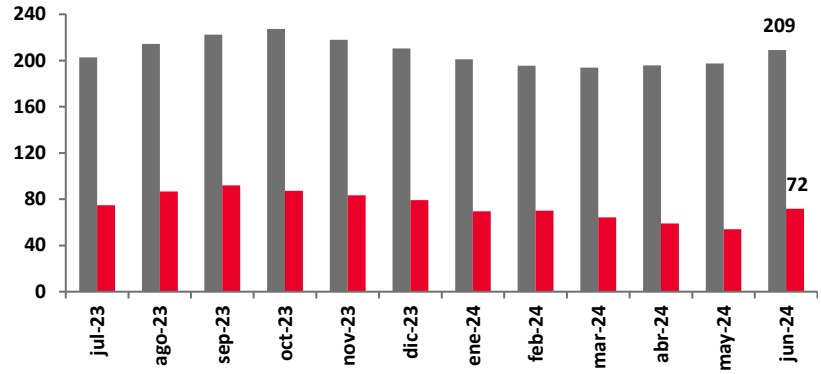


Fuente: Banorte /BMV / BIVA / PIP / Agencias calificadoras, *a junio de 2024.

Perfil de Vencimientos. Durante junio de 2024, los días por vencer promedio ponderado de la deuda de CP se ubicaron en 72 días, por debajo de los 80 días registrados en junio de 2023.

Plazo vs DxV

Días

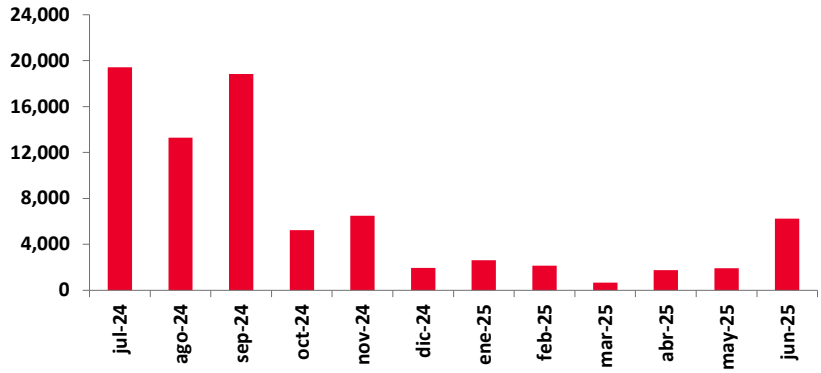


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2024

Para julio de 2024 se esperan vencimientos por $19,434 millones. El 22.9% de los $84,904 millones de Deuda Corporativa de Corto Plazo en circulación vence en julio de 2024, cuando al cierre de mayo se esperaba que venciera el 33.9% durante junio de 2024. Es importante considerar que los emisores de este mercado refinancian sus vencimientos de manera recurrente.

Perfil de Vencimientos

Millones de pesos

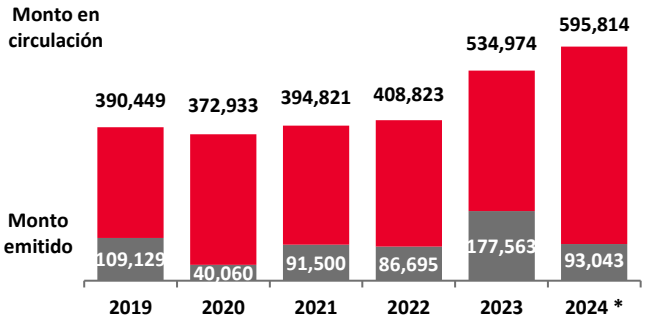


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de junio de 2024.

Mercado de Bonos Bancarios

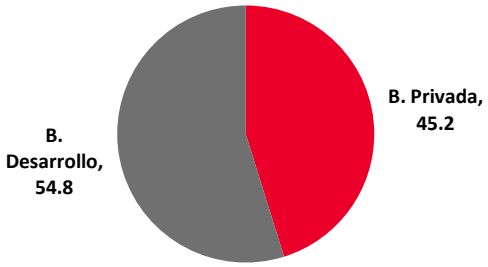
Evolución del Mercado. El mercado de bonos bancarios cerró junio de 2024 con un monto en circulación de $595,814 millones, representando un incremento del 32.1% con respecto al mismo mes de 2023. Para el mercado de bonos bancarios estamos incluyendo Certificados Bursátiles Bancarios emitidos por bancos privados (94) y por la Banca de Desarrollo (CD). En este sentido, al cierre de junio de 2024 el 45.2% del monto en circulación del mercado corresponde a la banca privada.

Deuda bancaria en circulación
Millones de pesos



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

Clasificación por tipo de banco
%



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

Últimas colocaciones en el mercado Bancario. Durante junio no hubo colocaciones. Las últimas colocaciones ocurrieron en mayo, donde se llevaron a cabo cinco 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).

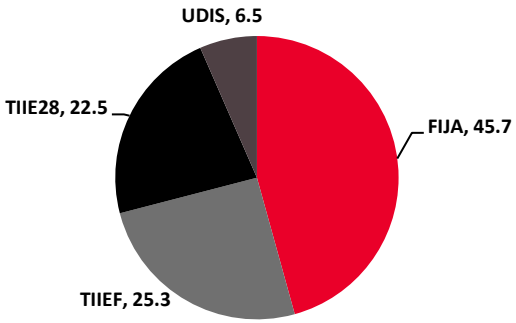
Últimas Emisiones Bancarias
Millones de pesos

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
Total	**24,008**							

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

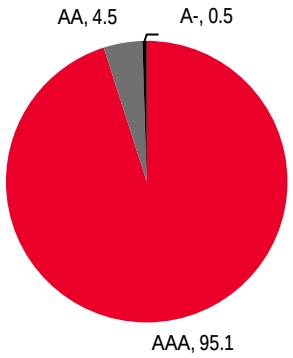
Condiciones del Mercado – Bonos Bancarios. Al cierre de junio de 2024, el 45.7% del monto en circulación en el mercado de deuda bancaria corresponde a tasa fija. Por su parte, también encontramos colocaciones a tasa revisable (TIIE-28 y TIIE Fondeo / 47.8%) y una parte a tasa fija real (6.5%). Por otro 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
%



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

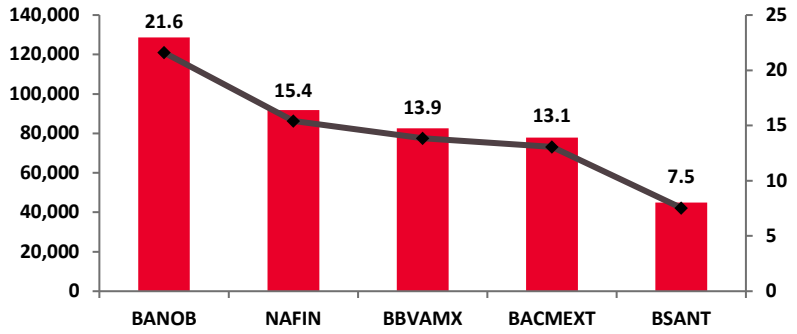
Distribución por calificación
%



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

Principales Emisores de Bonos Bancarios. El 71.5% del mercado en circulación está integrado por cinco emisores, de los cuales Banobras cuenta con el 21.6% del total, ubicándose como el principal colocador del mercado.

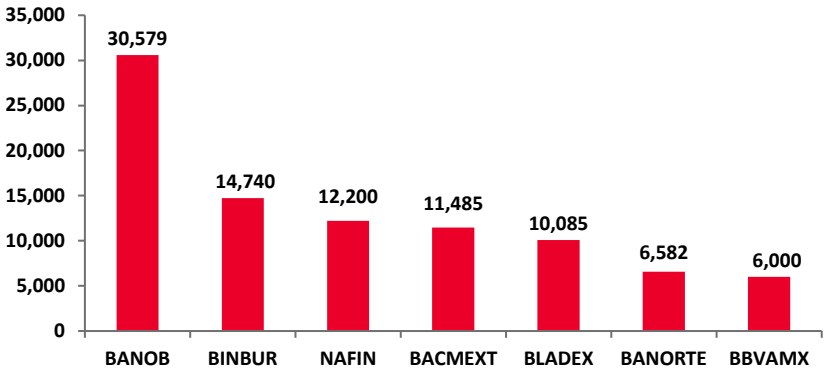
Principales emisores
Millones de pesos, %



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

Perfil de Vencimientos. Durante junio de 2024 se presentaron cuatro vencimientos por $9,525 millones por parte de Bancomext, SHF y Nafin. En los próximos 12 meses esperamos que las amortizaciones sumen $99,774 millones, lo cual representaría el 16.7% del monto en circulación. Cabe señalar que, de dicha cantidad, Banobras tiene amortizaciones programadas de $30,579 millones.

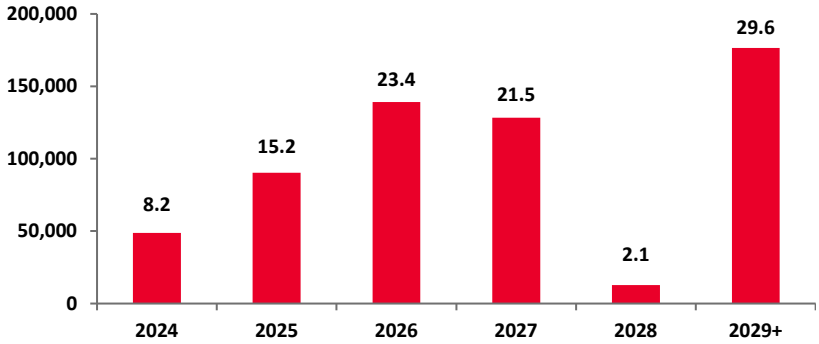
Próximos vencimientos (12M)
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP.

Durante el 2025 y 2026 se espera el vencimiento de $90,398 millones (15.2%) y $139,152 millones (23.4%), respectivamente. Cabe señalar que dentro de las emisiones con mayor monto a vencer en 2025 se encuentran: NAFF 250307 por $10,000 millones, BANORTE 23-2 por $6,582 millones y BACOMER 20-2 por $6,000 millones; y para 2026 las emisiones con mayores montos a vencer son: BACOMER 07U por $18,212 millones, NAFF 260925 por $12,950 millones y BBVAMX 22X por $10,000 millones.

Perfil de vencimientos
Millones de pesos, %



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

Anexo 1. Principales Emisores LP

	EMISORA	MONTO EMITIDO $millones	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE
1	PEMEX	134,375	9.74%	mx AAA/AA+.mx/nd/HR AAA	Petróleos Mexicanos
2	CFE	116,774	8.47%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Comisión Federal de Electricidad
3	TFOVIS	61,286	4.44%	mx AAA/nd/nd/nd	FOVISSSTE
4	FIRA	57,771	4.19%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
5	AMX	47,851	3.47%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	America Móvil S.A. De C.V.
6	CIENCB	35,804	2.60%	nd/nd/nd/nd	Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V.
7	FUNO	35,782	2.59%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.
8	FONADIN	34,002	2.46%	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	2.27%	mx AAA/AAA.mx/nd/nd	Grupo Aeroportuario del Pacífico, S.A.B. de C.V.
11	RCO	29,505	2.14%	nd/nd/nd/nd	Red de Carretaras de Occidente, S.A.P.I.B. de C.V.
12	KOF	28,627	2.08%	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	24,642	1.79%	nd/nd/nd/nd	Fonadin
15	ELEKTRA	23,666	1.72%	nd/nd/A (mex)/HR AA	Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.
16	OSM	20,475	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	1.43%	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	16,354	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	11,902	0.86%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Concesionaria Mexiquense
28	GICSA	11,505	0.83%	mx B/nd/nd/nd	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.
29	CEMEX	11,500	0.83%	mx AA+/nd/AA+ (mex)/nd	CEMEX, 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	0.78%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Grupo Aeroportuario del Centro Norte, S.A.B. de C.V. (OMA)
32	CAMS	10,115	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	9,968	0.72%	nd/nd/nd/nd	Autovía Necaxa - Tihuatlán, S.A. de C.V.
35	CETELEM	9,431	0.68%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Cetelem, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
36	FEMSA	9,274	0.67%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Fomento Económio Mexicano, S.A.B. de C.V.
37	EDONL	9,131	0.66%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
38	NM	8,700	0.63%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	Naturgy México, S.A. de C.V.
39	HERDEZ	8,500	0.62%	mx AA/nd/AA (mex)/nd	Grupo Herdez, S.A.B. de C.V.
40	GPH	8,500	0.62%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Grupo Palacio de Hierro, S.A.B. de C.V.
41	FIBRAPL	8,120	0.59%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Prologis Property México, S.A. de C.V
42	FHIPO	8,090	0.59%	nd/nd/nd/HR AA+	Fideicomiso Hipotecario (FHIPO)
43	MOLYMET	8,070	0.59%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Molibdenos y Metales S.A.
44	PAMMCB	8,028	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	7,865	0.57%	nd/AA+.mx/nd/HR AAA	Grupo Nagoin, S.A. de C.V. (Fibra Educa)
47	VWLEASE	7,575	0.55%	mx AAA/AAA.mx/nd/nd	Volkswagen Leasing, 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	SORIANA	6,800	0.49%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Organización Soriana, S.A.B. de C.V.
51	CHIACB	6,794	0.49%	mx A/A+.mx/A- (mex)/nd	Estado de Chiapas
52	CASITA	6,616	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	5,757	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.
	Total Muestra*	**1,167,101**	**84.6%**		

Fuente: Banorte / BMV / Calificadoras, al cierre de junio de 2024. *El total de la muestra no contempla todo el mercado, sólo el 82.8% 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	9,189	10.8%	mxA-1+ / A-1.mx / - / HR+1 / -	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
2	MFRISCO	8,000	9.4%	- / - / F2mex / HR2 / -	Minera Frisco, S.A.B. de C.V.
3	GCARSO	7,800	9.2%	- / - / F1+mex / HR+1 / -	Grupo Carso, S.A.B. de C.V.
4	GMFIN	7,518	8.9%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	GM Financial de México, S.A. de C.V., SOFOM ENR
5	AFIRALM	5,898	6.9%	mxA-2 / - / - / HR1 / -	Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Gpo. Fin.
6	FEFA	5,866	6.9%	mxA-1+ / - / F1+mex / HR+1 / -	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
7	AMX	4,868	5.7%	mxA-1+ / A-1.mx / F1+mex /-/-	América Móvil, S.A.B. de C.V.
8	ARREACT	4,459	5.3%	- / - / F1+mex / - / 1+/M	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.
9	UNIFIN	3,200	3.8%	mxD / - / - / HR5 / -	Unifin Financiera, S.A.B. de C.V.
10	ELEKTRA	3,000	3.5%	- / A-1.mx / - / HR1 / 1+/M	Grupo Elektra S.A. de C.V.
11	PCARFM	2,466	2.9%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	Paccar Financial México, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
12	FORD	2,396	2.8%	- / A-1.mx / F1+mex / - / -	Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR
13	START	2,377	2.8%	- / - / - / HR+1 / 1+/M	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER, Banregio Grupo Financiero
14	TOYOTA	2,175	2.6%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services México S.A. de C.V.
15	TPLAY	2,000	2.4%	- / - / - / HR2 / -	Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V.
16	FACTOR	2,000	2.4%	- / - / F1mex / HR1 / -	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR
17	AFIRMAR	1,780	2.1%	mxA-2 / - / - / HR1 / -	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.
18	FONDO	1,546	1.8%	- / - / F1+mex / HR+1 / 1+/M	Fondo de Gtía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura
19	LAB	943	1.1%	- / - / F1+mex / HR+1 / -	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.
20	NRF	894	1.1%	- / A-1.mx / F1+mex / - / -	NR Finance de México S.A. de C.V. SFOM ENR
21	FINBE	720	0.8%	- / - / F1+mex / HR1 / 1+/M	Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
22	DONDE	700	0.8%	- / - / - / HR1 / -	Fundación Rafael Dondé, I.A.P.
23	MEXAMX	649	0.8%	mxD / - / Dmex / HRD / -	Mexarrend, S.A.P.I. de C.V
24	MINSA	583	0.7%	- / A-2.mx / - / HR2 / -	Grupo Minsa S.A.B. de C.V
25	MERCFIN	538	0.6%	- / - / F2mex / HR2 / -	Mercader Financial, S.A. de C.V., SOFOM, ENR
26	SFPLUS	510	0.6%	- / A-1.mx / - / HR1 / -	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER
27	ALMER	429	0.5%	- / - / F1mex / HR1 / -	Almacenadora Mercader, S.A., Org. Aux. del Crédito
28	CETELEM	404	0.5%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
29	GFAMSA	358	0.4%	- / - / Dmex / - / -	Grupo Famsa, S.A.B. de C.V.
30	NAVISTS	350	0.4%	mxA-1+ / - / - / HR+1 / -	Navistar Financial, S.A. de C.V. SFOM ENR
31	AUTLAN	344	0.4%	- / - / F1mex / HR2 / -	Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.
32	PDN	245	0.3%	- / - / F1mex / HR1 / -	Portafolio de Negocios
33	AFIRFAC	143	0.2%	mxA-2 / - / - / HR1 / -	Factoraje Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Gpo. Fin.
34	RUBA	123	0.1%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	Inmobiliaria Ruba, S.A. de C.V.
35	FHIPO	100	0.1%	- / - / - / HR+1 / 1/M	Fideicomiso Hipotecario
36	HYCSA	100	0.1%	- / - / - / HR2 / -	Grupo Hyc, S.A. de C.V.
37	TRAXION	100	0.1%	- / - / F1mex / HR1 / 1+/M	Grupo Traxión, S.A.B. de C.V
38	SICREAC	80	0.1%	- / - / - / HR2 / 1/M	Sistema de Crédito Automotriz, S.A. de C.V.
39	COMERCI	43	0.1%	- / - / Dmex / - / -	Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V.
40	FICAPEX	11	0.0%	- / - / - / HR2 / 2/M	Fincapital Exp, S.A. de C.V.
	Total *	**84,904**	**100%**		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras, al cierre de junio 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	128,721	21.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
2	NAFIN	91,766	15.4%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HRAAA	Nacional Financiera
3	BBVAMX	82,532	13.9%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	BBVA Bancomer
4	BACMEXT	77,813	13.1%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Comercio Exterior
5	BSANT	44,940	7.5%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Santander S.A.
6	BANORTE	37,587	6.3%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Mercantil del Norte
7	BLADEX	24,053	4.0%	mxAAA//AAA (mex)/	Banco Latinoamericano de Comercio Exterior
8	HSBC	18,718	3.1%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	HSBC
9	SHF	17,850	3.0%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Sociedad Hipotecaria Federal
10	SCOTIAB	17,125	2.9%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Scotiabank Inverlat
11	BINBUR	14,740	2.5%	mxAAA//AAA (mex)/HRAAA	Banco Inbursa
12	COMPART	13,360	2.2%	mxAA//AA (mex)/	Banco Compartamos
13	BACTIN	11,707	2.0%	//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	0.3%	mxA-//A (mex)/HRA+	Banca Mifel
	Total	**595,814**	**100.0%**		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras, al cierre de junio 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, 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 empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

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

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

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

Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

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

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

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com
(55) 1105 - 1438

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

Estrategia de Mercados

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

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
hugoa.gomez@banorte.com
(55) 1670 - 2247

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

Marcos Saúl García Hernandez
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

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

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

Análisis Cuantitativo

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

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

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

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

Daniel Sebastián Sosa Aguilar
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

Andrea Muñoz Sánchez
Gerente Análisis Cuantitativo
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com
(55) 1105 - 1430