

Lo Último en Deuda Corporativa

Septiembre reporta récord en el año en monto emitido

- En el mes de septiembre se observó dinamismo en colocaciones con \$29,446 millones (2.7x a/a) emitidos a través de nueve bonos de largo plazo. El monto emitido del mes se ubicó como el mayor en el año
- Anticipamos que continúe la actividad de subastas en el mes de octubre, aunque en menor magnitud, a la vez que se forma el pipeline para el cierre del año, donde históricamente se ha observado un incremento en colocaciones
- Por su parte, en el mercado de corto plazo se colocaron \$30,130 millones, monto 26.6% superior al registrado en el mismo mes del año anterior. Así, el monto en circulación se ubicó en \$83,817 millones (+22.6% a/a)
- En el mercado bancario se mantuvo el ritmo de subastas con cinco bonos colocados por \$20,346 millones (2.9x a/a). Lo colocado en lo transcurrido del año es 13.2% superior al observado en el mismo periodo de 2023

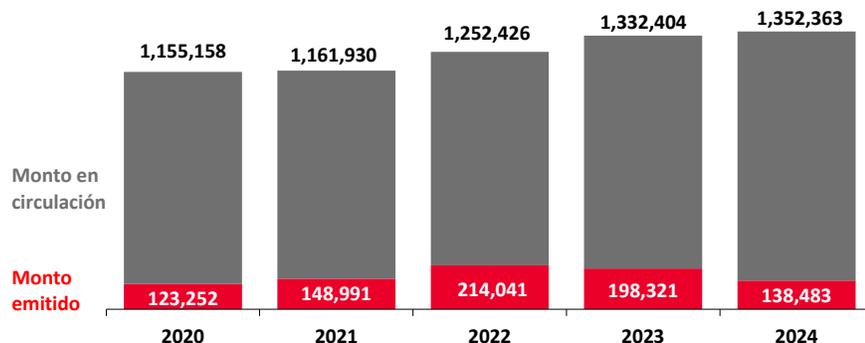
Mercado de deuda corporativa de LP. En septiembre de 2024 se observó dinamismo en el mercado de largo plazo, con nueve bonos colocados por un monto de \$29,446 millones, 2.7x lo colocado en el mismo mes de 2023. Destacamos que el 75.5% de este monto corresponde a las emisiones de la primera semana del mes de FEFA, Acueducto Cuchillo 2 y Grupo Aeroportuario del Pacífico. Asimismo, es importante notar que, contrario a lo observado en el mes previo, todas las emisiones del mes cuentan con calificación de 'AAA' en escala nacional. En cuanto a la preferencia de tasas, el 53.2% del monto colocado fue asignado a bonos a tasa fija. En este sentido, resaltamos que, en las subastas llevadas a cabo mediante vasos comunicantes la preferencia por tasas fijas fue más notoria con 67.7% de FEFA y 57.5% en Volkswagen Leasing. Atribuimos esta preferencia al ciclo de bajas en el que se encuentra el banco central, y los inversionistas tratando de aprovechar las tasas en el nivel actual.

El monto en circulación del mercado de largo plazo tuvo una caída secuencial (-2.6% m/m), principalmente por el vencimiento de una emisión de Pemex (PEMEX 13-2, \$57,399 millones). Dado que esta no fue refinanciada en el mercado, CFE se ubica ahora como el emisor con el mayor monto en circulación del mercado de largo plazo con el 8.66% (\$117,159 millones).

Mercado de deuda corporativa de CP. Al cierre de septiembre, el monto en circulación del mercado se ubicó en \$83,817 millones (22.6% a/a), apoyado por la colocación de \$30,130 millones (26.6% 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 septiembre de 2024



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



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

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

Mercado de Deuda Corporativa – Largo Plazo

Evolución del Mercado. Al cierre de septiembre de 2024, el monto en circulación del mercado de deuda corporativa de mediano y largo plazo ascendió a \$1,352,363 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

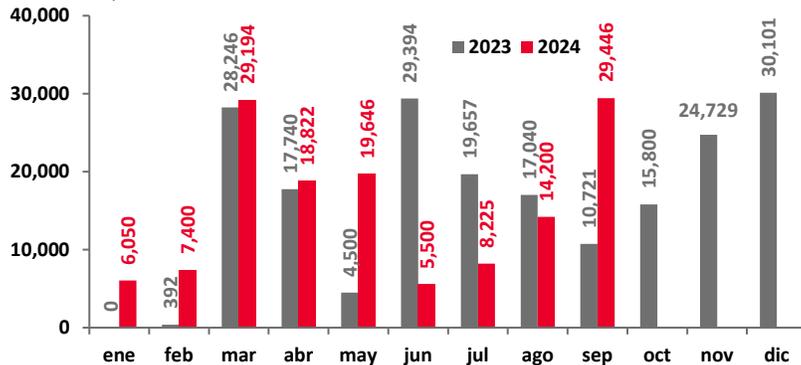
	2021	2022	2023	2024*
Total Emitido	148,991	214,041	198,321	138,483
Crecimiento a/a*	20.9%	43.7%	-7.3%	-30.2%
Total en Circulación	1,161,930	1,252,426	1,332,404	1,352,363
Crecimiento a/a*	0.6%	7.8%	6.4%	1.5%

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

Emisiones de septiembre 2024. En el noveno mes del año se llevó a cabo la emisión de nueve bonos en el mercado de largo plazo por \$29,446 millones (2.7x a/a).

Monto emitido mensual

Millones de pesos



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

Emisiones del mes

Emisión	Monto \$millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
FEFA 24-2	3,232	No	02-sep-24	30-ago-27	TIIEF + 0.32%	mxAAA//HR AAA	FEFA
FEFA 24V	6,765	No	02-sep-24	25-ago-31	FIJA : 10.2%	mxAAA//HR AAA	FEFA
AQUACB 24X	6,600	FF	04-sep-24	05-sep-32	FIJA : 10.7%	//AAA(mex)/HR AAA	Acueducto Cuchillo 2
GAP 24	5,648	No	05-sep-24	30-ago-29	TIIE28 + 0.6%	mxAAA/AAA.mx//	GAP
PCARFM 24	2,000	No	06-sep-24	03-sep-27	TIIE28 + 0.5%	mxAAA//AAA(mex)/	PACCAR Financiamiento México
FUTILCB 24S	700	ABS	18-sep-24	21-mar-28	TIIE28 + 2.15%	mxAAA//HR AAA	Fin Útil y FinCremantar
VWLEASE 24-3	1,700	No	26-sep-24	23-sep-27	TIIE28 + 0.57%	mxAAA/AAA.mx//	Volkswagen Leasing
VWLEASE 24-2*	2,300	No	26-sep-24	09-abr-29	FIJA : 11.0%	mxAAA/AAA.mx//	Volkswagen Leasing
UNIRECB 24	500	ABS	26-sep-24	26-jun-29	TIIE28 + 2%	mxAAA//HR AAA	Unirenta Arrendamientos
Total	29,446						

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

Preferencia de tasas. En los nueve meses transcurridos de 2024 se ha observado un equilibrio en la preferencia de tasas, con una ligera preferencia por instrumentos a tasa variable (TIIE-28, TIIE de Fondeo y CETE 28) con el 54.1% del monto emitido, seguida de las emisiones a tasa fija con 41.5% y el 4.4% restante asignado a emisiones a tasa fija real (Udis). Con nuestra [expectativa de dos bajas adicionales en 2024](#), esperamos que la preferencia en tasas se incline hacia las tasas fijas.

En relación con la **Reserva Federal**, más agresivo de lo estimado, [el Fed inició con el ciclo de baja de tasas](#) con un recorte de -50pb, ubicándola en un rango entre 4.75%-5.00%. El comunicado y Powell mostraron un tono *dovish*, dejando la puerta abierta a nuevas bajas, pero no necesariamente al ritmo actual. Asimismo, en el comunicado se explicó que la actividad económica ha seguido avanzando a un paso sólido y la tasa de desempleo ha subido, pero se mantiene baja. Nuestro equipo de Análisis Económico espera dos recortes más este año de 25pb cada uno en las reuniones de noviembre y diciembre.

Por parte de **Banxico**, en línea con lo esperado por nuestro equipo de Análisis Económico, la Junta de Gobierno recortó la tasa de referencia en 25pb a 10.50% en una decisión dividida. El único voto disidente vino de Jonathan Heath, quien apoyaba dejar la tasa en 10.75%. El tono del comunicado fue ligeramente más *dovish* que el previo. Nuestro equipo de Análisis Económico pronostica un recorte de 25pb en la decisión del 14 de noviembre, llevando la tasa a 10.25%. Para diciembre también anticipan -25pb, con la volatilidad asociada al proceso electoral estadounidense quedando atrás. Con ello, la tasa al cierre del 2024 quedaría en 10.00%.

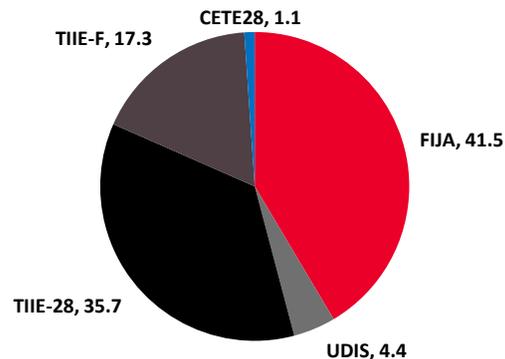
Certificados Bursátiles – Tasa de referencia

Millones de pesos, %

Tasa referencia	Emisiones en 2024	%
FIJA	57,417	41.46
UDIS	6,125	4.42
Total Variable	74,941	54.12
TIIE-28	49,460	35.72
TIIE-F	23,982	17.32
CETE 28	1,500	1.08
LIBOR	0	0.00
MIXTA	0	0.00
Total	138,483	100.00

Distribución por tasa de referencia, 2024

%



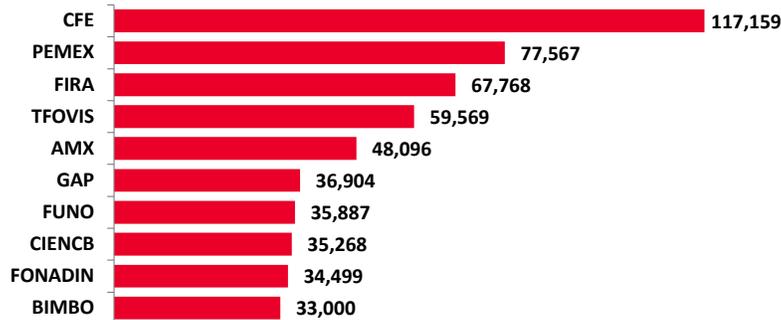
Fuente: Banorte / BMV / PIP, al cierre de septiembre de 2024.

Los porcentajes pueden no coincidir por el redondeo.

Principales Emisores de LP. El 40.4% del mercado en circulación está integrado por diez emisores (incluye fideicomitentes de emisiones estructuradas), de los cuales, las Empresas Productivas del Estado, CFE y PEMEX detentan el 14.4% 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*

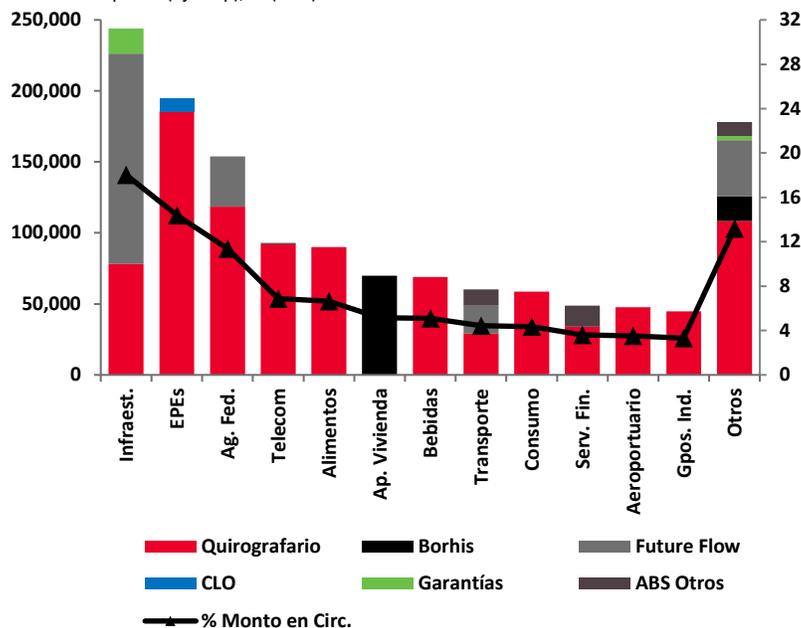
	CFE	PEMEX	FIRA	TFOVIS	AMX	GAP	FUNO	CIENCB	FONADIN	BIMBO
S&P	mx AAA	mx AAA	mx AAA	mx AAA	mx AAA	mx AAA	nd	nd	nd	mx AAA
Moody's	AAA.mx	AA+.mx	nd	nd	AAA.mx	AAA.mx	nd	nd	nd	nd
Fitch	AAA (mex)	nd	nd	AAA (mex)						
HR	nd	HR AAA	HR AAA	nd	nd	nd	HR AAA	nd	nd	nd

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras a septiembre 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 (Infraestructura, Empresas Productivas del Estado, Agencias Federales, Telecomunicaciones, Alimentos y Apoyo a la Vivienda) detentan el 62.5% de la deuda en circulación. Las emisiones de Infraestructura se colocan como el principal sector con el 18.0% del mercado (incluye quirografarios, *future flows* y garantizadas), mientras que el 37.5% restante está pulverizado en 20 sectores.

Distribución de deuda corporativa por sector y estructura

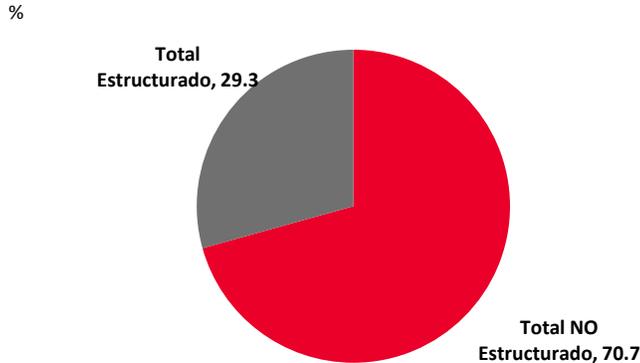
Millones de pesos (eje izq.), % (der.)



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

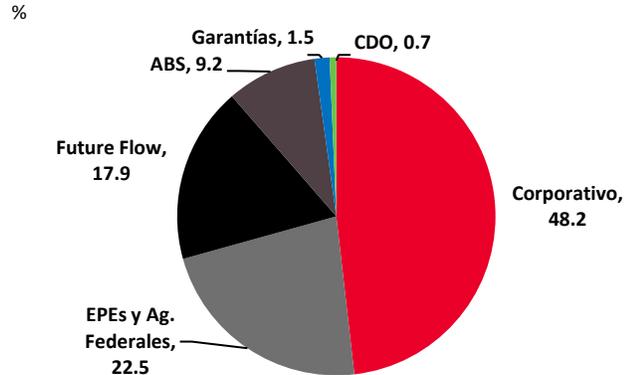
Distribución por Tipo de Riesgo (Estructura). Al cierre de septiembre de 2024, existen 213 emisiones estructuradas que representaron el 29.3% (\$396,523 millones) del total en circulación, mientras que durante el mismo periodo de 2023 este tipo de emisiones equivalían al 30.9% (\$400,162 millones). Cabe señalar que, a septiembre de 2024, dos tipos de estructuras representan el 27.1% del monto en circulación (*Asset Backed Securities* con 9.2% y *Future Flow* con 17.9%). Por otra parte, existen 310 emisiones no estructuradas (70.7% del monto total), donde 7 sectores equivalen al 51.2% del monto en circulación (Empresas Productivas del Estado 13.7%, Agencias Federales 8.8%, Telecomunicaciones 6.8%, Alimentos 6.7%, Infraestructura 5.8%, Bebidas 5.1% y Consumo 4.3%).

Deuda corporativa en circulación



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

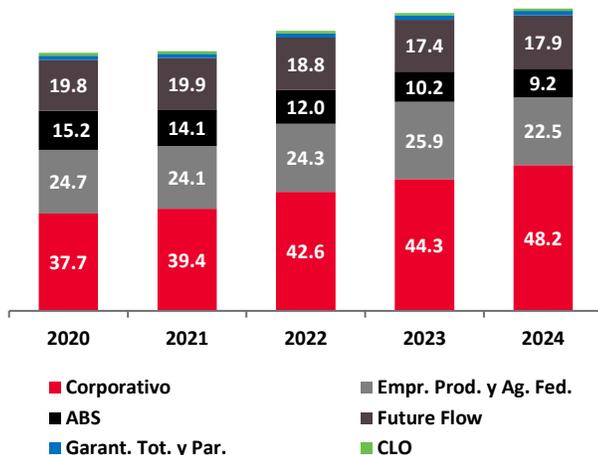
Clasificación por tipo de estructura



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

Montos en circulación

Millones de pesos, %



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

Montos emitidos

Millones de pesos

	2022	2023	2024
Corporativo			
Emitido	147,699	122,042	95,606
En circulación	533,177	589,801	651,689
Empresas Productivas del Estado y Ag. Fed.			
Emitido	41,000	61,189	21,747
En circulación	304,017	345,262	304,151
ABS			
Emitido	9,463	10,048	6,705
En circulación	150,440	136,175	124,230
Future Flow			
Emitido	16,180	4,243	12,725
En circulación	235,442	232,200	242,533
Garantías Totales y Parciales			
Emitido	0	800	1,700
En circulación	18,552	19,003	20,618
CLO			
Emitido	0	0	0
En circulación	10,797	9,963	9,142
Total			
Emitido	214,341	198,321	138,483
En circulación	1,252,426	1,332,404	1,352,363

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

Perfil de Vencimientos. Durante septiembre de 2024 se observó la amortización de seis bonos por un monto de \$62,785 millones, destacando que dos de ellas fueron anticipadas y las cuatro restantes en su fecha de vencimiento legal.

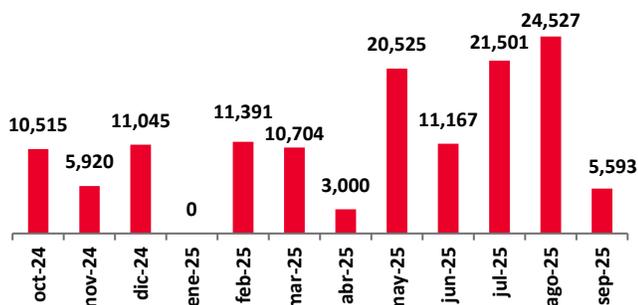
Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
95PEMEX13-2	57,399	11.1	12-sep-24	FIJA : 7.19%	Bullet	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex/
95CFECB09-2U	170	15.2	13-sep-24	UDIS : 5.04%	Parcial	//BBB+(mex)/HR A
91CETELEM21-3	2,484	3.0	20-sep-24	TIIE28 + 0.18%	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA
95FNCOT21-2G	2,177	3.0	23-sep-24	TIIE28 + 0.08%	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA
91FUTILCB21*	300	3.6	18-sep-24	TIIE28 + 2.18%	Parcial	mxAAA///HR AAA
91UNIRECB22*	255	4.8	26-sep-24	TIIE28 + 2%	Parcial	mxAAA///HR AAA
Total	62,785					

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

Dentro del perfil de vencimientos destaca que **el 10.1% del monto en circulación (\$135,889 millones) vence en los próximos 12 meses**, donde sobresalen por monto las emisiones: OSM 15 por \$9,710 millones, FUNO 15 por \$7,500 millones, FEFA 15-5 por \$6,900 millones, AMX 10U por \$6,132 millones y FEFA 23 por \$5,515. Adicionalmente, **el 11.3% (\$152,999 millones) del mercado vence en el año 2025.**

Vencimientos para los próximos 12 meses

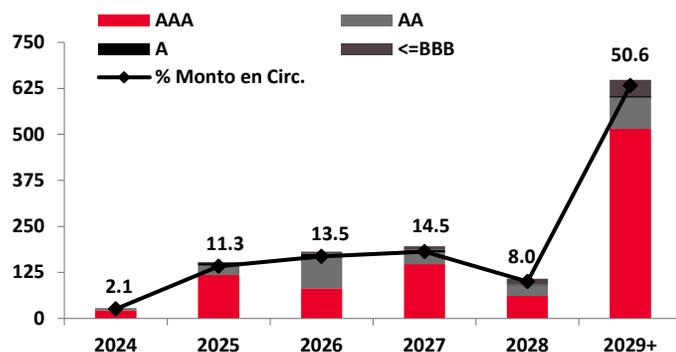
Millones de pesos



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

Perfil de vencimientos

Miles de millones de pesos, %



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

Mes	Vencimientos
Oct. 24	FERROMX14 (\$2000; AAA); TOYOTA21 (\$500; AAA); FEFA23 (\$5515; AAA); 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 (\$758.3; AA); AMX10U (\$6132.4; 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)
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-); FSHOP19U (\$2963.1; A+); FEFA20-2 (\$5500; AAA); CETELEM22-2 (\$774.8; AAA); CMPC23V (\$1600; AAA)
Jul. 25	NM15 (\$1300; AA+); FEFA23-2 (\$2221.3; AAA); VASCONI22L (\$512.3; D); HIR22 (\$257.5; AA-); FUNO15 (\$7500; AAA); OSM15 (\$9710; AA-)
Ago. 25	BACHOCO22 (\$3000; AAA); FNCOT22S (\$4000; AAA); INCARSO15 (\$4000; AAA); KOF20-2 (\$1727.1; AAA); ACTINVR20-2 (\$600; AA-); HERDEZ20-2 (\$1000; AA); FEFA15-5 (\$6900; AAA); VINTE18X (\$800; AAA); BWMX21X (\$500; AA); MFRISCO24 (\$2000; BBB+)
Sep. 25	TPLAY22 (\$1593.3; A); GDFECB15-2 (\$2500; AAA); MEDICA20 (\$1000; AA); SALUD20 (\$500; A+)

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
XIGNUX 24	4,000	10-oct-24	nd-abr-28	TIIE-28	Bullet	Gpos. Ind.	/AAA.mx//HR AAA/	Banorte - BBVA - Scotia	Xignux
XIGNUX 24-2		10-oct-24	nd-oct-36	Fija	Bullet	Gpos. Ind.	/AAA.mx//HR AAA/	Banorte - BBVA - Scotia	Xignux
FNCOT 24-2	2,500	16-oct-24	nd-oct-27	TIIE-28	Bullet	Ag. Fed.	//AAA(mex)//	Scotiabank	Instituto Fonacot
GMFIN 24*	1,000	16-oct-24	11-mar-27	TIIE-28	Bullet	Automotriz	mxAAA//HRAAA/	Banorte - BBVA - Scotia	GM Financal de México
GMFIN 24-2		16-oct-24	11-oct-30	Fija	Bullet	Automotriz	mxAAA//HRAAA/	Banorte - BBVA - Scotia	GM Financal de México
SORIANA 24	3,000	13-nov-24	12-nov-27	TIIE-28	Bullet	Consumo	////	Santander - Scotia	Organización Soriana
Total	\$10,500								

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

Emisiones Estructuradas

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calificación	Colocador	Emisor
VANRTCB 24	500	15-oct-24	nd-oct-29	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	/AAA.mx//HR AAA/	Banorte - BX+ - CI	Vanrenta
CAMSCB 24U	5,000	15-nov-24	nd-nd-54	Udis	Parcial	Infraest.	FF	////	Banorte - BBVA - Sant	Autop. Mty-Salttillo
FIMUBCB 24	2,000	21-nov-24	nd-may-29	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Bnte - Bursam - CI - Interc	Fimubac
Total	\$7,500									

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

Emisiones Bancarias

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación	Colocador	Emisor
BBVAMX 24-3	8,000	23-oct-24	07-abr-28	TIIE F	Bullet	mxAAA//AAA(mex)//	BBVA	BBVA México
BBVAMX 24-2*		23-oct-24	04-abr-31	Fija	Bullet	mxAAA//AAA(mex)//	BBVA	BBVA México
BBVAMX 24D	1,947	23-oct-24	22-oct-27	Fija	Bullet	mxAAA//AAA(mex)//	BBVA	BBVA México
Total	\$9,947							

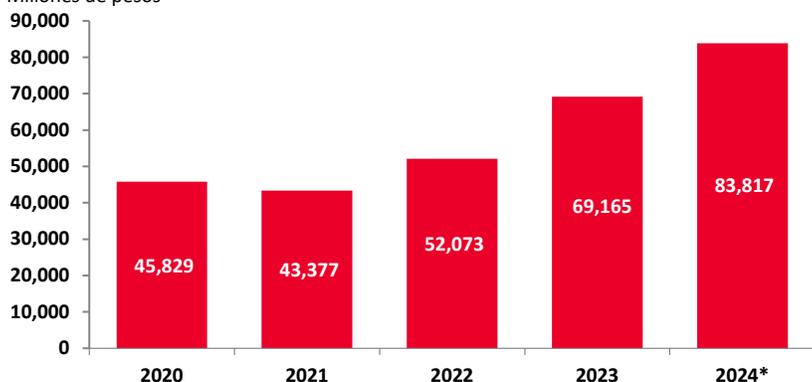
Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, solicitudes CNBV, Avisos de oferta pública y "Selling Memos". nd: No disponible o dato preliminar. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *Reapertura.

Mercado de Deuda Corporativa – Corto Plazo

Al cierre de septiembre 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 \$83,817 millones, 22.6% mayor con respecto al cierre del mismo mes en 2023. Durante septiembre de 2024 se colocaron \$30,130 millones, monto 26.6% superior al registrado en septiembre 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 septiembre ascendió a 88.3% de lo convocado.

Evolución Mercado de Deuda Corto Plazo

Millones de pesos

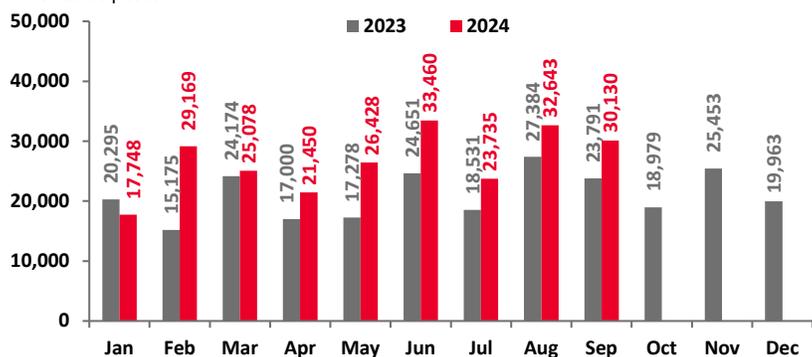


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, *al cierre de septiembre de 2024.

Emissiones en septiembre 2024. El monto emitido (\$30,130 millones) fue 26.6% superior respecto a septiembre de 2023 (\$23,791 millones). Por su parte, el monto acumulado colocado en 2024 (\$239,840 millones) fue 27.4% mayor a lo registrado durante el mismo periodo en 2023.

Monto emitido mensual

Millones de pesos



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

Condiciones del Mercado – Subastas de Colocación. El 88.3% de los recursos convocados fueron colocados durante septiembre de 2024. En este periodo, el promedio del *spread* de las emisiones quirografarias de corto plazo referenciadas a la TIIE-28 resultó en 0.36%, esto es 7pb menor al promedio de 0.43% registrado en septiembre de 2023. Por otro lado, de lo emitido en el mes, el 86.5% tiene calificación de corto plazo en escala nacional 'F1+'. Así, los emisores que destacaron fueron: Grupo Carso, GM Financiera de México y Almacenadora Afirme por haber colocado los mayores montos.

Monto convocado y colocado de deuda de corto plazo por emisor

Millones de pesos

Emisor	Convocado	% Colocado	Emisor	Convocado	% Colocado
Grupo Carso, S.A.B. de C.V.	4,800	100%	Fundación Rafael Dondé, I.A.P.	800	100%
GM Financiera de México, S.A. de C.V.	3,200	98%	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.	696	100%
Almacenadora Afirme S.A. de C.V.	3,137	100%	Financiera Bepensa, S.A. de C.V.	600	100%
Comisión Federal de Electricidad	2,953	100%	Toyota Financial Services México	650	76%
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.	3,800	75%	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.	300	100%
América Móvil, S.A.B. de C.V.	4,000	62%	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER	210	100%
Paccar Financiera México, S.A. de C.V.	2,050	94%	Genomma Lab Internacional SAB de CV	200	100%
NR Finance de México S.A. de C.V.	1,950	88%	Factoring Corporativo, S.A. de C.V.	172	100%
Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM	2,400	67%	Mercader Financiera, S.A. de C.V.	79	100%
Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM	1,060	100%	Inmobiliaria Ruba, S.A. de C.V.	100	48%
Navistar Financiera, S.A. de C.V. SFOM ENR	950	89%	TOTAL	34,106	88.34%

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

Renovaciones de deuda de corto plazo por semana

Millones de pesos

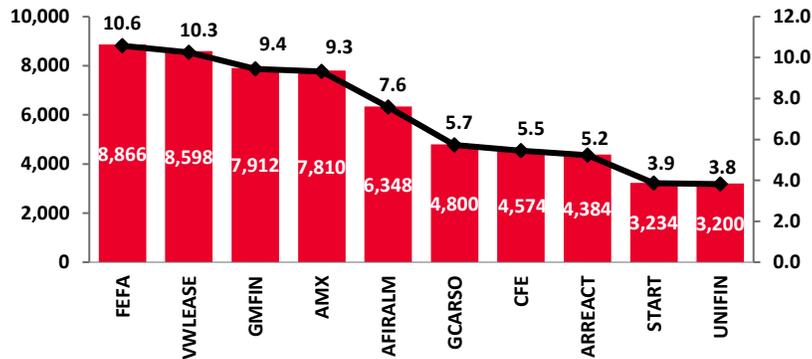
Semana	Monto		%	ST Prom	Plazo Prom	Calificación en escala nacional de CP (monto colocado)								Principales Emisores
	Convocado	Colocado				F1+	F1	F2	F3	B	C	D		
2 al 6 de septiembre	7,346	6,563	89.3%	0.11%	102 días	92%	0%	8%	0%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, CFE, DONDE
9 al 13 de septiembre	12,657	11,179	88.3%	0.00%	79 días	86%	0%	14%	0%	0%	0%	0%	0%	GCARSO, AFIRALM, GMFIN
17 al 20 de septiembre	6,965	5,553	79.7%	0.05%	101 días	85%	3%	12%	0%	0%	0%	0%	0%	GMFIN, AMX, CFE
23 al 30 de septiembre	7,137	6,835	95.8%	-0.09%	82 días	83%	0%	17%	0%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, AMX, CFE
Total	34,106	30,130	88.34%	0.02%	91 días	86.5%	0.6%	13%	0%	0%	0%	0%	0%	GCARSO, GMFIN, AFIRALM

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

Principales Emisores. El 71.3% de la deuda de corto plazo lo detentan 10 emisores, entre los que resaltan por su monto en circulación: FEFA (\$8,866 millones), Volkswagen Leasing (\$8,598 millones), y GM Financial de México (\$7,912 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

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

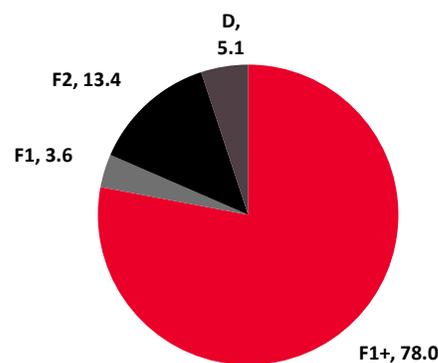
Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras al cierre de septiembre de 2024.

Principales Sectores y Calificación. Durante septiembre de 2024 el sector Servicios Financieros sigue al frente del mercado de CP con el mayor porcentaje de monto en circulación (43.8% vs 41.6% en septiembre 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 15.2% (vs 17.5% en septiembre 2023) por los incrementos de VW Leasing y GM Financial de México.

Distribución por sector y calificación

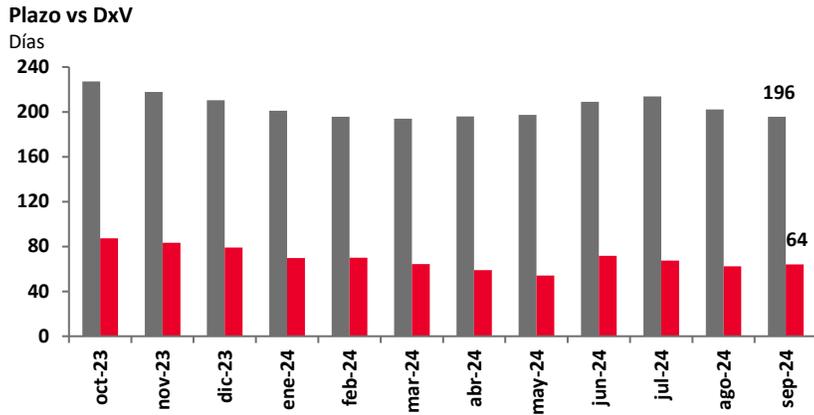
Millones de pesos, %

Sector	2024*		2023	Var. (pp)
	Monto	%	%	
Serv. Financieros	36,677	43.8	41.6	2.1
Automotriz	12,772	15.2	17.5	-2.2
Telecom	9,810	11.7	2.9	8.8
Grupos Industriales	4,800	5.7	2.9	2.8
EPEs	4,574	5.5	0.0	5.5
SFOL E Automotriz	4,166	5.0	3.3	1.7
Otros	11,018	13.1		
Total*	83,817	100.0		



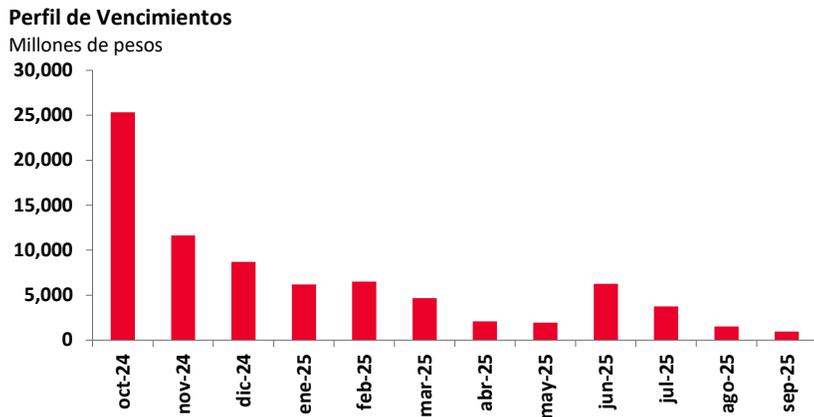
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP / Agencias calificadoras, *a septiembre de 2024.

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



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

Para octubre de 2024 se esperan vencimientos por \$25,334 millones. El 30.2% de los \$83,817 millones de Deuda Corporativa de Corto Plazo en circulación vence en octubre de 2024, cuando al cierre de agosto se esperaba que venciera el 39.5% durante septiembre de 2024. Es importante considerar que los emisores de este mercado refinancian sus vencimientos de manera recurrente.



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

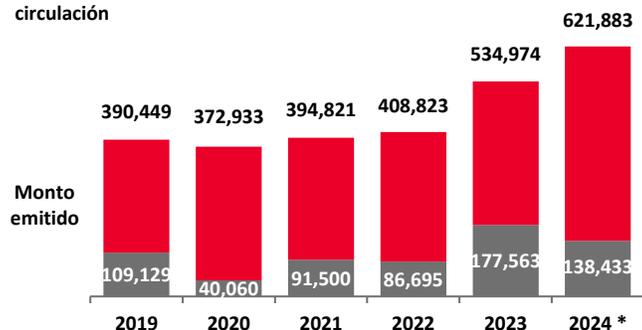
Mercado de Bonos Bancarios

Evolución del Mercado. El mercado de bonos bancarios cerró septiembre de 2024 con un monto en circulación de \$621,883 millones, representando un incremento del 26.0% 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 septiembre de 2024 el 44.0% del monto en circulación del mercado corresponde a la banca privada.

Deuda bancaria en circulación

Millones de pesos

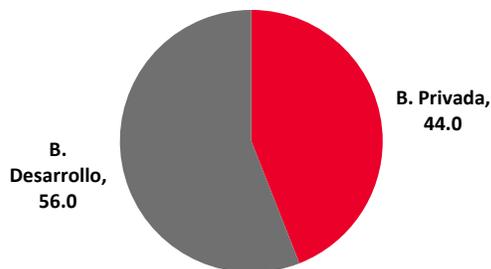
Monto en circulación



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

Clasificación por tipo de banco

%



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

Últimas colocaciones en el mercado Bancario. Durante septiembre continuaron las colocaciones manteniendo el ritmo de subastas del mes de agosto. Se emitieron cinco bonos bancarios por \$20,346 millones por parte de Nacional Financiera y Scotiabank. Las emisiones registradas en 2024 (\$138,433 millones) representaron un incremento de 13.2% frente al mismo periodo de 2023 (\$122,243 millones).

Últimas Emisiones Bancarias

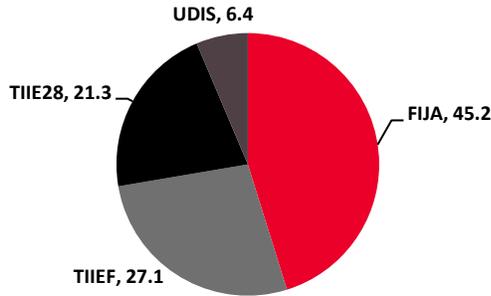
Millones de pesos

Emisión	Monto \$mdp	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Amort.	Calificación S&P/Moody's/Fitch/HR	Sector	Emisor
CDNAFF24-2S	6,814	06-sep-24	23-feb-35	FIJA: 9.99%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA(mex)/HRAAA	B. Desarrollo	Nacional Financiera
CDNAFR24-2S	4,779	06-sep-24	18-feb-28	TIIEF + 0.25%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA(mex)/HRAAA	B. Desarrollo	Nacional Financiera
94SCOTIAB24-3	3,970	13-sep-24	05-sep-31	FIJA: 9.89%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Privado	Scotiabank Inverlat
94SCOTIAB24D	459	13-sep-24	10-sep-27	FIJA: 4.3%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Privado	Scotiabank Inverlat
94SCOTIAB24V	4,325	13-sep-24	13-sep-27	TIIEF + 0.32%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Privado	Scotiabank Inverlat
Total	\$20,346							

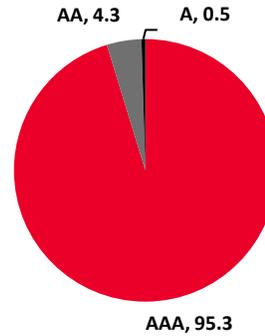
Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, Solicitudes CNBV, Avisos de Oferta Pública y "Selling Memos". nd: no disponible. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *Reapertura

Condiciones del Mercado – Bonos Bancarios. Al cierre de septiembre de 2024, el 45.2% del monto en circulación en el mercado de deuda bancaria corresponde a tasa fija. Por su parte, también encontramos colocaciones a tasa revisable (TIEE-28 y TIEE Fondo / 48.4%) y una parte a tasa fija real (6.4%). Por otro lado, es importante mencionar que la mayoría de las emisiones bancarias cuentan con la máxima calificación crediticia 'AAA' (95.3% del monto en circulación).

Distribución por tasa
%



Distribución por calificación
%

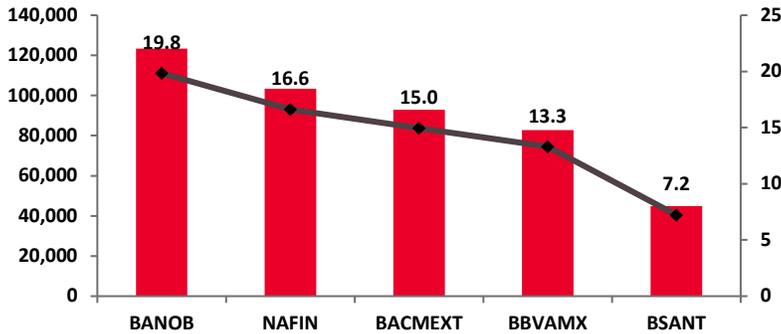


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de septiembre de 2024.

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

Principales Emisores de Bonos Bancarios. El 71.9% del mercado en circulación está integrado por cinco emisores, de los cuales Banobras cuenta con el 19.8% del total, ubicándose como el principal colocador del mercado.

Principales emisores
Millones de pesos, %

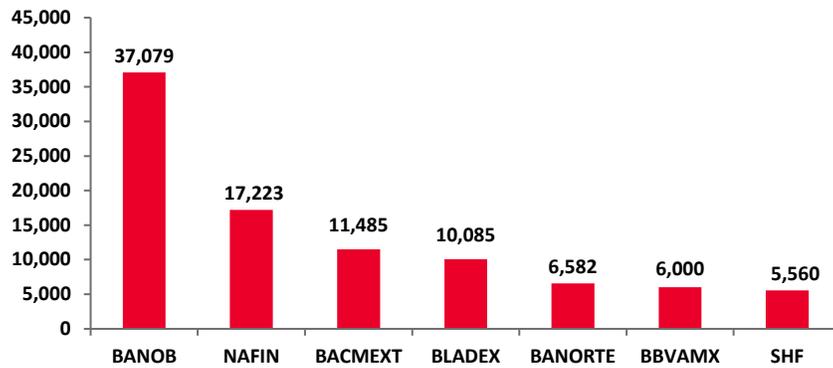


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de septiembre de 2024.

Perfil de Vencimientos. Durante septiembre de 2024 se llevó a cabo el vencimiento de una emisión de Banobras por \$1,500 millones. En los próximos 12 meses esperamos que las amortizaciones sumen \$100,857 millones, lo cual representaría el 16.2% del monto en circulación. Cabe señalar que, de dicha cantidad, Banobras tiene amortizaciones programadas de \$37,079 millones.

Próximos vencimientos (12M)

Millones de pesos

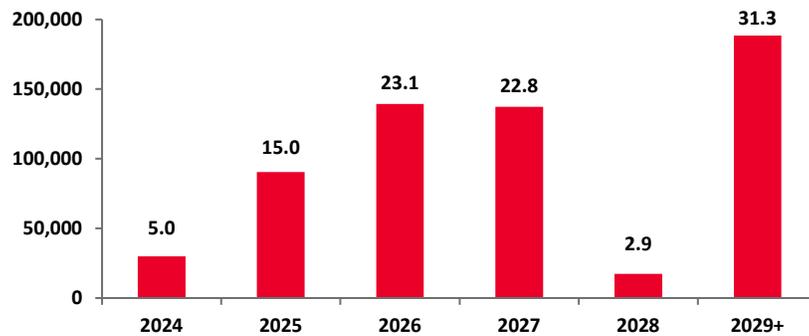


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP.

Durante el 2025 y 2026 se espera el vencimiento de \$90,398 millones (14.5%) y \$139,461 millones (22.4%), 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 \$18,478 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 septiembre de 2024.

Anexo 1. Principales Emisores LP

	EMISORA	MONTO EMITIDO \$millones	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE
1	CFE	117,159	8.66%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Comisión Federal de Electricidad
2	PEMEX	77,567	5.74%	mx AAA/AA+.mx/nd/HR AAA	Petróleos Mexicanos
3	FIRA	67,768	5.01%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
4	TFOVIS	59,569	4.40%	mx AAA/nd/nd/nd	FOVSSSTE
5	AMX	48,096	3.56%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	America Móvil S.A. De C.V.
6	GAP	36,904	2.73%	mx AAA/AAA.mx/nd/nd	Grupo Aeroportuario del Pacífico, S.A.B. de C.V.
7	FUNO	35,887	2.65%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.
8	CIENCB	35,268	2.61%	nd/nd/nd/nd	Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V.
9	FONADIN	34,499	2.55%	nd/nd/nd/nd	Fondo Nacional de Infraestructura (Fonadin)
10	BIMBO	33,000	2.44%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V.
11	RCO	29,438	2.18%	nd/nd/nd/nd	Red de Carreteras de Occidente, S.A.P.I.B. de C.V.
12	KOF	28,627	2.12%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/HR AAA	Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V.
13	ARCA	28,450	2.10%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	AC Bebidas, S. de R.L. de C.V.
14	MXPUCB	24,551	1.82%	nd/nd/nd/nd	Fonadin
15	ELEKTRA	23,800	1.76%	nd/nd/A (mex)/HR AA	Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.
16	OSM	20,632	1.53%	mx AA-/nd/AAA (mex)/HR AAA	Operadora de Sites Mexicanos, S.A. de C.V.
17	ORBIA	20,000	1.48%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Orbia Advance Corporation, S.A.B. de C.V.
18	TMMCB	19,784	1.46%	nd/nd/nd/nd	Transportación Marítima Mexicana y TMM División Marítima
19	GCDMXCB	19,675	1.45%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Gobierno del Distrito Federal
20	GMXT	19,600	1.45%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	GMéxico Transportes, S.A. de C.V.
21	SIGMA	17,141	1.27%	mx AA+/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Sigma Alimentos, S.A. de C.V.
22	CHIHCB	16,327	1.21%	mx A+/A.mx/BBB+ (mex)/nd	Gobierno del Estado de Chihuahua
23	FONACOT	16,300	1.21%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Instituto Fonacot
24	LALA	16,268	1.20%	nd/nd/AA (mex)/HR AA	Grupo LALA, S.A.B. de C.V.
25	GCARSO	14,500	1.07%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Grupo Carso, S.A.B. de C.V.
26	LIVEPOL	13,500	1.00%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	El Puerto de Liverpool, S.A.B. de C.V.
27	CONMEX	12,076	0.89%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Concesionaria Mexiquense
28	MFRISCO	12,000	0.89%	nd/nd/BBB+ (mex)/HR A	Minera Frisco, S.A.B. de C.V.
29	GICSA	11,626	0.86%	mx B/nd/nd/nd	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.
30	VWLEASE	11,575	0.86%	mx AAA/AAA.mx/nd/nd	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
31	CEMEX	11,500	0.85%	mx AA+/nd/AA+ (mex)/nd	CEMEX, S.A.B., de C.V.
32	MEGA	10,945	0.81%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Megacable Holdings, S.A.B. de C.V.
33	OMA	10,700	0.79%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Grupo Aeroportuario del Centro Norte, S.A.B. de C.V. (OMA)
34	CAMS	10,108	0.75%	nd/nd/nd/nd	Concesionaria de la Autopista Monterrey Saltillo, S.A. de C.V.
35	KIMBER	10,000	0.74%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Kimberly-Clark de México S.A.B. de C.V.
36	AUNET	9,880	0.73%	nd/nd/nd/nd	Autovía Necaxa - Tihuatlán, S.A. de C.V.
37	FEMSA	9,274	0.69%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V.
38	EDONL	9,265	0.69%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
39	FIBRAPL	8,742	0.65%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Prologis Property México, S.A. de C.V.
40	NM	8,700	0.64%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	Naturgy México, S.A. de C.V.
41	HERDEZ	8,500	0.63%	mx AA/nd/AA (mex)/nd	Grupo Herdez, S.A.B. de C.V.
42	GPH	8,500	0.63%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Grupo Palacio de Hierro, S.A.B. de C.V.
43	DANHOS	8,000	0.59%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Concentradora Fibra Danhos, S.A. de C.V.
44	EDUCA	7,943	0.59%	nd/AA+.mx/nd/HR AAA	Grupo Nagoin, S.A. de C.V. (Fibra Educa)
45	FHIPO	7,748	0.57%	nd/nd/nd/HR AA+	Fideicomiso Hipotecario (FHIPO)
46	PAMMOCB	7,525	0.56%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
47	TOYOTA	7,500	0.55%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Toyota Financial Services México, S.A. de C.V.
48	CPEXACB	7,008	0.52%	nd/nd/nd/nd	Concesionaria Autopista Perote-Xalapa
49	FERROMX	7,000	0.52%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Ferrocarril Mexicano
50	CETELEM	6,947	0.51%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Cetelem, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
51	SORIANA	6,800	0.50%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Organización Soriana, S.A.B. de C.V.
52	CASITA	6,672	0.49%	nd/C.mx/nd/nd	Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V.
53	MOLYMET	6,645	0.49%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Molibdenos y Metales S.A.
54	AQUACB	6,600	0.49%	nd/nd/nd/nd	Acueducto Cuchillo 2, S. de R.L. de C.V.
55	CHIACB	6,525	0.48%	mx A/A+.mx/A- (mex)/nd	Estado de Chiapas
	Total Muestra*	1,130,615	83.6%		

Fuente: Banorte / BMV / Calificadoras, al cierre de septiembre de 2024. *El total de la muestra no contempla todo el mercado, sólo el 83.6% 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	FEFA	8,866	10.6%	mxA-1+ / - / F1+mex / HR+1 / -	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
2	VWLEASE	8,598	10.3%	mxA-1+ / A-1.mx / - / HR+1 / -	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
3	GMFIN	7,912	9.4%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	GM Financiera de México, S.A. de C.V., SOFOM ENR
4	AMX	7,810	9.3%	mxA-1+ / A-1.mx / F1+mex / - / -	América Móvil, S.A.B. de C.V.
5	AFIRALM	6,348	7.6%	mxA-2 / - / - / HR1 / -	Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Organización Auxiliar del Crédito
6	GCARSO	4,800	5.7%	- / - / F1+mex / HR+1 / -	Grupo Carso, S.A.B. de C.V.
7	CFE	4,574	5.5%	mxA-1+ / A-1.mx / F1+mex / - / -	Comisión Federal de Electricidad
8	ARREACT	4,384	5.2%	- / - / F1+mex / - / 1+/M	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.
9	START	3,234	3.9%	- / - / - / HR+1 / 1+/M	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER, Banregio Grupo Financiero
10	UNIFIN	3,200	3.8%	mxD / - / - / HR5 / -	Unifin Financiera, S.A.B. de C.V.
11	ELEKTRA	3,000	3.6%	- / A-1.mx / - / HR1 / 1+/M	Grupo Elektra S.A. de C.V.
12	TOYOTA	2,246	2.7%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services México S.A. de C.V.
13	FACTOR	2,000	2.4%	- / - / F1mex / HR1 / -	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR
14	TPLAY	2,000	2.4%	- / - / - / HR2 / -	Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V.
15	PCARFM	1,929	2.3%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	Paccar Financiera México, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
16	NRF	1,709	2.0%	- / A-1.mx / F1+mex / - / -	NR Finance de México S.A. de C.V. SFOM ENR
17	FORD	1,611	1.9%	- / A-1.mx / F1+mex / - / -	Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR
18	AFIRMAR	1,188	1.4%	mxA-2 / - / - / HR1 / -	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.
19	FINBE	900	1.1%	- / - / F1+mex / HR1 / 1+/M	Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
20	NAVISTS	846	1.0%	mxA-1+ / - / - / HR+1 / -	Navistar Financiera, S.A. de C.V. SFOM ENR
21	DONDE	800	1.0%	- / - / - / HR1 / -	Fundación Rafael Dondé, I.A.P.
22	FONDO	717	0.9%	- / - / F1+mex / HR+1 / 1+/M	Fondo de Gtía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura
23	MINSA	683	0.8%	- / A-2.mx / - / HR2 / -	Grupo Minsa S.A.B. de C.V.
24	MEXAMX	649	0.8%	mxD / - / Dmex / HRD / -	Mexarrend, S.A.P.I. de C.V.
25	SFPLUS	550	0.7%	- / A-1.mx / - / HR1 / -	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER
26	LAB	509	0.6%	- / - / F1+mex / HR+1 / -	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.
27	ALMER	449	0.5%	- / - / F1mex / HR1 / -	Almacenadora Mercader, S.A., Org. Aux. del Crédito
28	PDN	448	0.5%	- / - / F1mex / HR1 / -	Portafolio de Negocios
29	MERCFIN	375	0.4%	- / - / F2mex / HR2 / -	Mercader Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, ENR
30	GFAMSA	358	0.4%	- / - / Dmex / - / -	Grupo Famsa, S.A.B. de C.V.
31	AFIRFAC	250	0.3%	mxA-2 / - / - / HR1 / -	Factoraje Afirme S.A. de C.V., Organización Auxiliar del Crédito
32	RUBA	248	0.3%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	Inmobiliaria Ruba, S.A. de C.V.
33	AUTLAN	194	0.2%	- / - / F1mex / HR2 / -	Compañía Minera Autlán, S.A.B. 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	80	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	11	0.0%	- / - / - / HR2 / 2/M	Fincapital Exp, S.A. de C.V.
	Total *	83,817	100%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras, al cierre de septiembre 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	123,359	19.8%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
2	NAFIN	103,359	16.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HRAAA	Nacional Financiera
3	BACMEXT	92,987	15.0%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Comercio Exterior
4	BBVAMX	82,798	13.3%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	BBVA Bancomer
5	BSANT	44,940	7.2%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Santander S.A.
6	BANORTE	37,753	6.1%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Mercantil del Norte
7	SCOTIAB	25,888	4.2%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Scotiabank Inverlat
8	BLADEX	24,053	3.9%	mxAAA//AAA (mex)/	Banco Latinoamericano de Comercio Exterior
9	HSBC	18,928	3.0%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	HSBC
10	SHF	17,850	2.9%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Sociedad Hipotecaria Federal
11	COMPART	13,360	2.1%	mxAA//AA (mex)/	Banco Compartamos
12	BACTIN	11,707	1.9%	//AA (mex)/HRAA	Banco Actinver
13	BINBUR	10,000	1.6%	mxAAA//AAA (mex)/HRAAA	Banco Inbursa
14	KEXIM	7,000	1.1%	/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)/HRAA-	Banca Mifel
	Total	621,883	100.0%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras, al cierre de septiembre 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.
- **Fracking:** Procedimiento de fracturas artificiales en la roca mediante la inyección de fluidos a alta presión.
- **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 Hernández, 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



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



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



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

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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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