

Lo Último en Deuda Corporativa

Se rompe sequía de enero por primera vez desde 2018

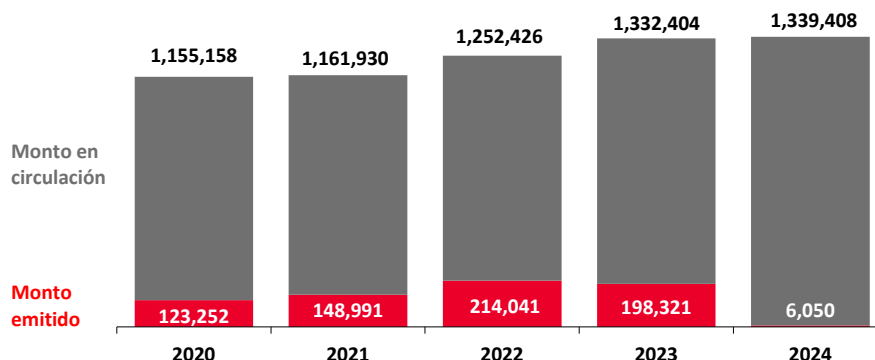
- En el mes de enero se subastaron dos bonos de largo plazo por \$6,050 millones; la primera vez desde 2018 en la que se llevan a cabo colocaciones en el primer mes del año
- Esperamos que se incremente la actividad en el resto del 1T24, con los emisores adelantando sus necesidades de financiamiento al periodo electoral en México y EE. UU.
- Por su parte, en el mercado de corto plazo se colocaron \$17,748 millones, monto 12.6% inferior al registrado en el mismo mes del año anterior. Así, el monto en circulación se ubicó en \$71,031 millones (+30.6% a/a)
- En el mercado bancario no se llevaron a cabo colocaciones, sin embargo, esperamos mayor dinamismo en el mes de febrero con hasta \$24,000 millones en el *pipeline* con la participación de Nacional Financiera, Banorte, Bladex y Scotiabank

Mercado de deuda corporativa de LP. En el primer mes del año arrancó la actividad en el mercado, con la subasta de dos bonos de Arca Continental por \$6,050 millones. De esta manera, concluyó el primer mes de enero con colocaciones desde 2018, destacando que también fue año de elección presidencial. En la subasta del mes, que se llevó a cabo a través de vasos comunicantes, sobresalió la mayor demanda por la serie a tasa fija (3.12x) aunque la asignación fue de cerca del 50% a cada serie. Consideramos que en los primeros meses del año será relevante esta divergencia entre la preferencia en tasas por parte de los emisores e inversionistas ante el inminente inicio del ciclo de bajas de la tasa de referencia por parte del banco central.

Hacia delante, en el resto del 1T24 esperamos dinamismo en colocaciones, con arriba de \$30,000 millones a subastarse, con una mayoría de emisores conocidos de altas calificaciones crediticias. Mantendremos nuestra atención en el apetito y la liquidez de los inversionistas tras un 4T23 dinámico y la cautela que muestren ante los importantes periodos electorales en México y EE. UU. en la segunda mitad del año.

Mercado de deuda corporativa de CP. Al cierre de enero, el monto en circulación del mercado se ubicó en \$71,031 millones (30.6% a/a), apoyado por la colocación de \$17,748 millones (-12.6% 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 enero de 2024



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



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



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

Ganadores del premio 2023 a los mejores pronosticadores económicos de México, otorgado por *Focus Economics*



Documento destinado al público en general

Mercado de Deuda Corporativa – Largo Plazo

Evolución del Mercado. Al cierre de enero de 2024, el monto en circulación del mercado de deuda corporativa de mediano y largo plazo ascendió a \$1,339,408 millones*, considerando títulos como los Certificados Bursátiles (CB's) del ramo Corporativo, Estados, Infraestructura y Agencias Paraestatales.

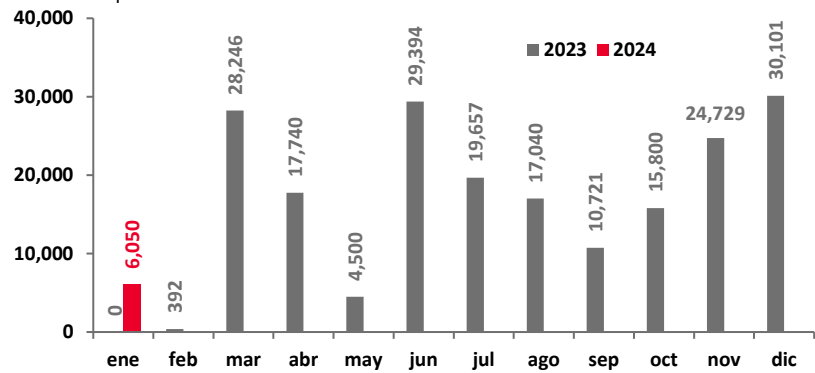
Evolución del mercado de deuda de LP
Millones de pesos

	2021	2022	2023	2024*
Total Emitido	148,991	214,041	198,321	6,050
Crecimiento a/a*	20.9%	43.7%	-7.3%	-96.9%
Total en Circulación	1,161,930	1,252,426	1,332,404	1,339,408
Crecimiento a/a*	0.6%	7.8%	6.4%	0.5%

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

Emisiones de enero 2024. En el primer mes del año se llevó a cabo la emisión de dos bonos en el mercado de largo plazo por \$6,050 millones.

Monto emitido mensual
Millones de pesos



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

Emisiones del mes

Emisión	Monto \$millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
AC 24	3,000	No	26-ene-24	22-ene-27	TIIE28 + 0.07%	/AAA.mx/AAA(mex)/	Arca Continental
AC 24-2	3,050	No	26-ene-24	13-ene-34	FIJA : 9.66%	/AAA.mx/AAA(mex)/	Arca Continental
Total	6,050						

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

Preferencia de tasas. En 2023 se observó una ligera preferencia por los instrumentos a tasa variable con comportamiento más balanceado en el último trimestre. Siguiendo esta tendencia, en las primeras colocaciones de enero se asignó el 50.4% a tasa fija y el 49.6% a tasa variable (TIIE-28). Con nuestra [expectativa de 200pb de bajas de la tasa de referencia en 2024](#), esperamos que un equilibrio en la preferencia en tasas en los primeros meses del año, con expectativas de mayores recortes en la segunda mitad, adicional a la incertidumbre de las elecciones en la mitad del año.

En relación con la **Reserva Federal**, en su primera decisión de política monetaria del año, [el Fed mantuvo sin cambios el rango de la tasa de referencia](#) en 5.25%-5.50% en una decisión unánime. En la conferencia de prensa, Powell dijo que consideran que la tasa ya está en el pico y todo apunta a que habrá recortes en algún punto este año, pero contrario a lo que descontaban los mercados, afirmó que no cree que sea probable que el Fed recorte en marzo. Tras la decisión, nuestro equipo de Análisis Económico mantuvo su expectativa del inicio de ciclo de baja en tasas hasta el mes de mayo y un acumulado de -150pb en 2024.

Por parte de **Banxico**, el próximo 8 de febrero, el banco central publicará su primera decisión de política monetaria del año, donde se espera la tasa de referencia sin cambios en 11.25%. La atención estará en el tono del comunicado, particularmente en la guía futura y los cambios que podría sufrir para dar mayor claridad sobre el siguiente movimiento. Nuestro equipo de Análisis Económico mantuvo su expectativa de que el relajamiento en México iniciará en marzo con -25pb, seguido de una pausa en mayo y reanudándose en junio. Tras esto, mantienen su visión de la tasa al cierre del año en 9.25%.

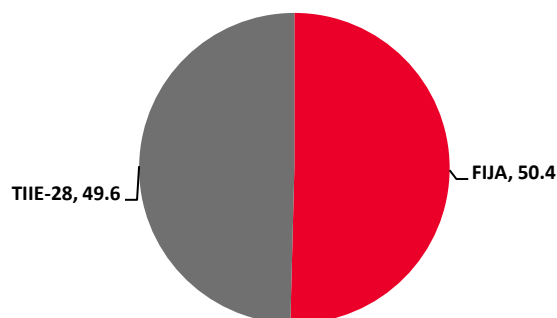
Certificados Bursátiles – Tasa de referencia

Millones de pesos, %

Tasa referencia	Emisiones en 2024	%
FIJA	3,050	50.41
UDIS	0	0.00
Total Variable	3,000	49.59
TIIE-28	3,000	49.59
TIIE-F	0	0.00
CETE 182	0	0.00
LIBOR	0	0.00
MIXTA	0	0.00
Total	6,050	100.00

Distribución por tasa de referencia, 2024

%



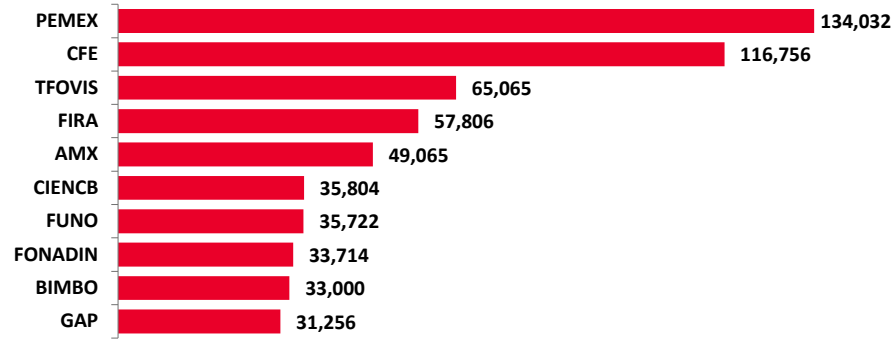
Fuente: Banorte / BMV / PIP, al cierre de enero de 2024.

Los porcentajes pueden no coincidir por el redondeo.

Principales Emisores de LP. El 44.2% del mercado en circulación está integrado por diez emisores (incluye fideicomitentes de emisiones estructuradas), de los cuales, las Empresas Productivas del Estado, PEMEX y CFE detentan el 18.7% del monto total en circulación, al ubicarse en el primer y segundo lugar del total del mercado, respectivamente. Destaca que 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*

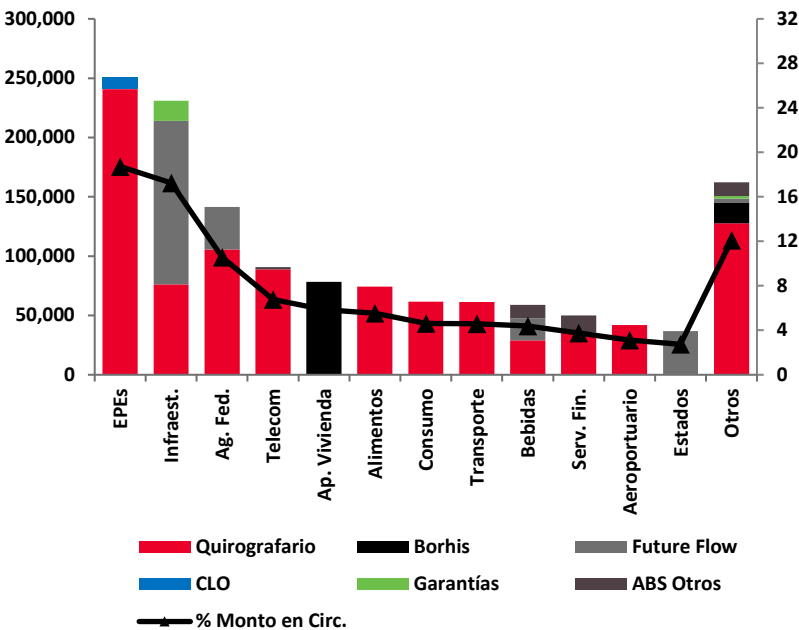
	PEMEX	CFE	TFOVIS	FIRA	AMX	CIENCB	FUNO	FONADIN	BIMBO	GAP
S&P	mx AAA	mx AAA	mx AAA	mx AAA	mx AAA	nd	nd	nd	mx AAA	mx AAA
Moody's	AAA.mx	AAA.mx	nd	nd	AAA.mx	nd	nd	nd	nd	AAA.mx
Fitch	nd	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	nd
HR	HR AAA	nd	nd	HR AAA	nd	nd	HR AAA	nd	nd	nd

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras a enero de 2024. nd: no disponible. *El monto en circulación del “emisor” incluye emisiones estructuradas cuyo fideicomitente es igual al emisor; sin embargo, las calificaciones son del emisor (quirografarias).

Distribución por Sector. En el mercado de LP, seis sectores (Empresas Productivas del Estado, Infraestructura, Agencias Federales, Telecomunicaciones, Apoyo a la Vivienda y Alimentos) detentan el 64.7% de la deuda en circulación. Las Empresas Productivas del Estado mantienen el 18.7% (incluye quirografarios y CDO’s) del mercado mientras que el 35.3% restante está pulverizado en 18 sectores.

Distribución de deuda corporativa por sector y estructura

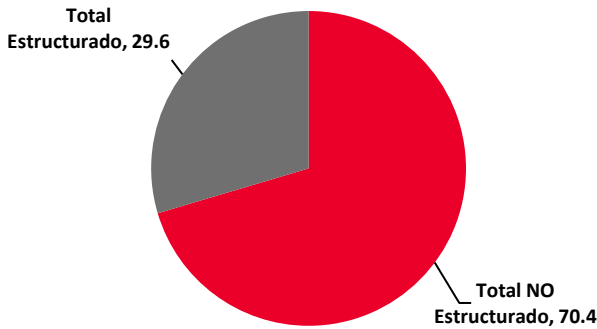
Millones de pesos (eje izq.), % (der.)



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

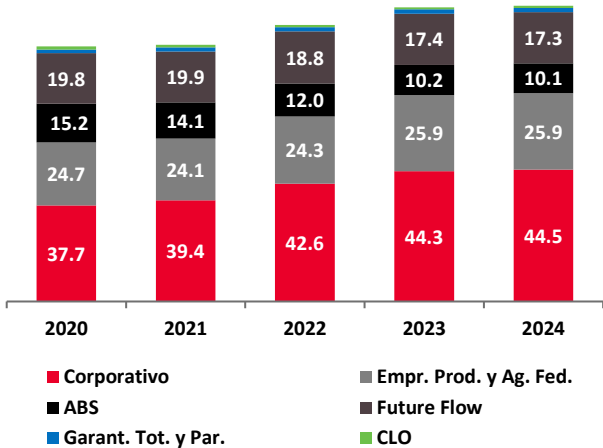
Distribución por Tipo de Riesgo (Estructura). Al cierre de enero de 2024, existen 215 emisiones estructuradas que representaron el 29.6% (\$396,434 millones) del total en circulación, mientras que durante el mismo periodo de 2023 este tipo de emisiones equivalían al 33.1% (\$413,655 millones). Cabe señalar que, a enero de 2024, dos tipos de estructuras representan el 27.4% del monto en circulación (*Asset Backed Securities* con 10.1% y *Future Flow* con 17.3%). Por otra parte, existen 305 emisiones no estructuradas (70.4% del monto total), donde 7 sectores equivalen al 52.9% del monto en circulación (Empresas Productivas del Estado 18.0%, Agencias Federales 7.9%, Telecomunicaciones 6.6%, Infraestructura 5.7%, Alimentos 5.5%, Consumo 4.6% y Bebidas 4.6%).

Deuda corporativa en circulación
%



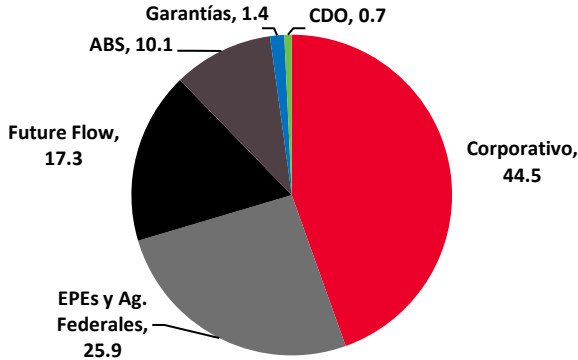
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de enero de 2024.

Montos en circulación
Millones de pesos, %



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

Clasificación por tipo de estructura
%



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

Montos emitidos
Millones de pesos

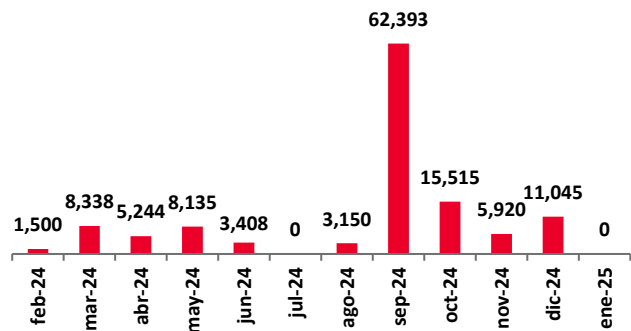
	2022	2023	2024
Corporativo			
Emitido	147,699	122,042	6,050
En circulación	533,177	589,801	596,555
Empresas Productivas del Estado y Ag. Fed.			
Emitido	41,000	61,189	0
En circulación	304,017	345,262	346,419
ABS			
Emitido	9,463	10,048	0
En circulación	150,440	136,175	135,280
Future Flow			
Emitido	16,180	4,243	0
En circulación	235,442	232,200	232,029
Garantías Totales y Parciales			
Emitido	0	800	0
En circulación	18,552	19,003	19,159
CLO			
Emitido	0	0	0
En circulación	10,797	9,963	9,966
Total			
Emitido	214,341	198,321	6,050
En circulación	1,252,426	1,332,404	1,339,408

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

Perfil de Vencimientos. Durante enero de 2024 no se llevaron a cabo amortizaciones de bonos de largo plazo.

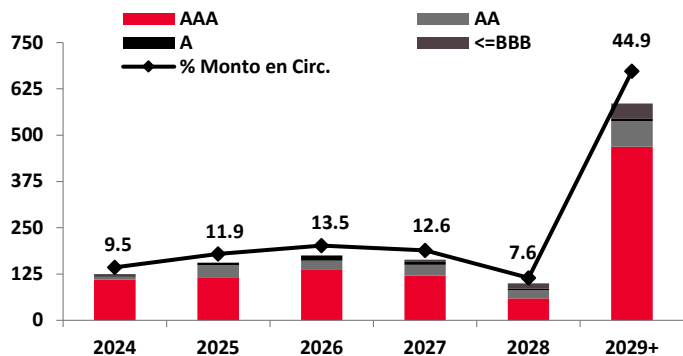
Dentro del perfil de vencimientos destaca que **el 9.5% del monto en circulación (\$124,648 millones) vence en los próximos 12 meses**, donde sobresalen por monto las emisiones: PEMEX 13-2 por \$57,399 millones, FEFA 23 por \$5,515 millones, PEMEX 19 por \$5,100 millones, MFRISCO 22 por \$5,000 millones y FEFA 21G por \$3,500 millones. Adicionalmente, **el 11.9% (\$155,927 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 enero de 2024.

Perfil de vencimientos
Miles de millones de pesos, %



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

Mes	Vencimientos
Feb. 24	ELEKTRA22-5 (\$1500; AA)
Mar. 24	TOYOTA17-2 (\$937.5; AAA); CETELEM19-2 (\$1300; AAA); AERMXCB17 (\$200; AA+); GAP19 (\$3000; AAA); NM21 (\$2900; AA+)
Abr. 24	CADU19 (\$107.1; BBB); ACTINVR19 (\$80; AA-); FEFA21G (\$3500; AAA); AMX23 (\$1356.7; AAA); ACTINVR21 (\$200; AA-)
May. 24	ALSEA19 (\$1350; A+); FEFA19-3 (\$2385; AAA); GMFIN21 (\$2500; AAA); ARREACT21 (\$400; AA-); FNCOT21G (\$1500; AAA)
Jun. 24	VALARRE19 (\$1000; A+); VOLARCB19 (\$208.3; AA+); VWLEASE21 (\$2000; AAA); ACTINVR23 (\$200; AA-)
Jul. 24	-
Ago. 24	ACTINVR19-2 (\$600; AA-); VASCONI19 (\$350; D); BBVALMX18-2 (\$2200; AAA)
Sep. 24	PEMEX13-2 (\$57399.3; AAA); CFECB09-2U (\$332.4; 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; AAA)
Ene. 25	-

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
HYCSA 24	500	13-feb-24	04-feb-27	TIIE-28	Bullet	Infraest.	///HR AA/AA/M	Actinver - Banorte - BBVA	Grupo Hyc
CEMEX 23L*	4,500	16-feb-24	01-oct-26	TIIE-28	Bullet	Cemento	mxAA//AA(mex)/	BBVA - HSBC - Scotia	Cemex
CEMEX 23-2L*		16-feb-24	26-sep-30	Fija	Bullet	Cemento	mxAA//AA(mex)/	BBVA - HSBC - Scotia	Cemex
FEFA 24	3,000	05-mar-24	16-oct-25	TIIE F	Bullet	Ag. Fed.	///	BBVA - Sant - Scotia	FEFA
FEFA 24S		05-mar-24	04-mar-27	TIIE F	Bullet	Ag. Fed.	///	BBVA - Sant - Scotia	FEFA
SIGMA 24	7,000	06-mar-24	nd-mar-28	TIIE-28	Bullet	Alimentos	/AAA.mx/AAA(mex)/	HSBC - Sant - Scotia	Sigma Alimentos
SIGMA 24-2		06-mar-24	nd-mar-34	Fija	Bullet	Alimentos	/AAA.mx/AAA(mex)/	HSBC - Sant - Scotia	Sigma Alimentos
GMFIN 24	1,000	12-mar-24	11-mar-27	TIIE-28	Bullet	Automotriz	mxAAA//AAA(mex)/	Banorte - Sant - Scotia	GM Financiera de México
MEGA 24X	8,000	13-mar-24	nd-mar-27	TIIE-28	Bullet	Telecom	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Sant - Scotia	Megacable Holdings
MEGA 24-2X		13-mar-24	nd-mar-30	Fija	Bullet	Telecom	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Sant - Scotia	Megacable Holdings
NM 24	3,000	14-mar-24	nd-mar-27	TIIE-28	Bullet	Energía	mxAA+/AAA(mex)/	BBVA - Inbursa - Scotia	Naturgy México
NAVISTS 24	2,000	20-mar-24	19-mar-27	TIIE-28	Bullet	Serv. Fin.	///HR AAA/	BBVA - Scotia	Navistar Financial
NAVISTS 24-2		20-mar-24	16-mar-29	Fija	Bullet	Serv. Fin.	///HR AAA/	BBVA - Scotia	Navistar Financial
VWLEASE 24	2,000	11-abr-24	28-sep-25	TIIE-28	Bullet	Automotriz	/AAA.mx/AAA(mex)/	Banorte - BBVA - Scotia	Volkswagen Leasing
VWLEASE 24-2		11-abr-24	09-abr-29	Fija	Bullet	Automotriz	/AAA.mx/AAA(mex)/	Banorte - BBVA - Scotia	Volkswagen Leasing
Total	\$31,000								

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

Emisiones Estructuradas

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calificación	Colocador	Emisor
EXITUCB 24	2,000	07-feb-24	nd-feb-29	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAAA//HR AAA	Punto - Finamex	Exitus Capital
EXITUCB 24-2		07-feb-24	nd-feb-29	Fija	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAAA//HR AAA	Punto - Finamex	Exitus Capital
AUNETCB 24	1,400	14-feb-24	20-sep-48	Udis	Parcial	Infraest.	FF	//AAA(mex)/HR AAA	Santander	Autovía Necaxa - Tihuatlán
Total	\$3,400									

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

Emisiones Bancarias

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación	Colocador	Emisor
NAFR 24S	7,500	09-feb-24	04-may-27	TIIE F	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA	Banorte - BBVA - Sant - Scotia	Nacional Financiera
NAFF 24S		09-feb-24	31-ene-34	Fija	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA	Banorte - BBVA - Sant - Scotia	Nacional Financiera
BANORTE 24X		13-feb-24	nd-feb-28	TIIE F	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)/	Banorte	Banorte
BANORTE 24-2X	10,000	13-feb-24	nd-feb-31	Fija	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)/	Banorte	Banorte
BANORTE 24UX		13-feb-24	nd-feb-34	Udis	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)/	Banorte	Banorte
BLADEX 24	2,000	15-feb-24	15-feb-27	TIIE-28	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/	BBVA - Santander	Bladex
BLADEX 23-3*		15-feb-24	02-oct-29	Fija	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/	BBVA - Santander	Bladex
SCOTIAB 24	5,000	21-feb-24	nd-feb-27	TIIE F	Bullet	///	Scotia	Scotiabank
SCOTIAB 24-2		21-feb-24	nd-feb-31	Fija	Bullet	///	Scotia	Scotiabank
COMPART 24S	2,500	12-mar-24	26-ago-27	TIIE-28	Bullet	/AA.mx/AA(mex)/	Actinver - Banorte - HSBC	Banco Compartamos
Total	\$27,000							

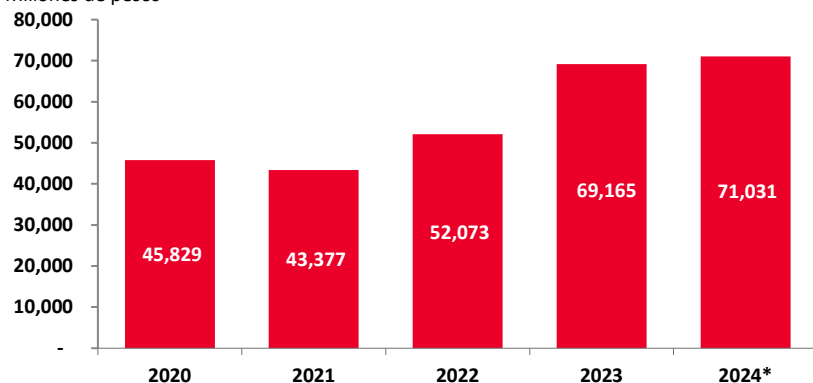
Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, solicitudes CNBV, Avisos de oferta pública y "Selling Memos". nd: No disponible o dato preliminar. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *Reaperturas.

Mercado de Deuda Corporativa – Corto Plazo

Al cierre de enero 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 \$71,031 millones, 30.6% mayor con respecto al cierre del mismo mes en 2023. Durante enero de 2024 se colocaron \$17,748 millones, monto 12.6% inferior al registrado en enero de 2023. En los últimos meses se ha observado un aumento en los montos y plazos lo que ha repercutido en el monto en circulación. En cuanto al porcentaje emitido, en enero ascendió a 99.9% de lo convocado, nivel similar al promedio histórico, y con sectores afectados por el escenario de altas tasas de interés.

Evolución Mercado de Deuda Corto Plazo

Millones de pesos

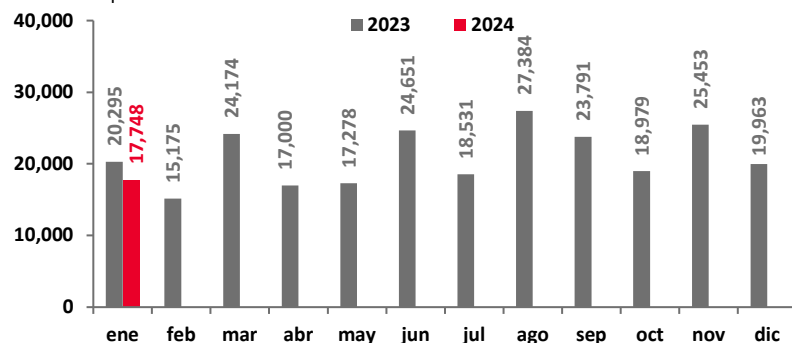


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, *al cierre de enero de 2024.

Emisiones en enero 2024. El monto emitido (\$17,748 millones) fue 12.6% inferior respecto a enero de 2023 (\$20,295 millones). Por su parte, el monto acumulado colocado en 2023 (\$252,727 millones) fue 36% mayor a lo registrado durante 2022.

Monto emitido mensual

Millones de pesos



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

Condiciones del Mercado – Subastas de Colocación. El 99.9% de los recursos convocados fueron colocados durante enero de 2024. En este periodo, el promedio del spread de las emisiones quirografarias de corto plazo referenciadas a la TIIE-28 resultó en 0.47%, esto es 3pb superior al promedio de 0.44% registrado en enero de 2023. Por otro lado, de lo emitido en el mes (\$17,748 millones), el 67.1% tiene calificación de corto plazo en escala nacional 'F1+'. Así, los emisores que destacaron fueron: Almacenadora Afirme, GM Financial de México 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
Almacenadora Afirme S.A. de C.V.	2,758	100%	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM	566	100%
GM Financial de México, S.A. de C.V.	2,400	100%	NR Finance de México S.A. de C.V.	500	100%
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.	2,400	100%	Paccar Financial México, S.A. de C.V.	400	100%
Grupo Carso, S.A.B. de C.V.	1,800	100%	Financiera Bepensa, S.A. de C.V.	300	100%
Arrendadora Afirme S.A. de C.V.	1,483	100%	Navistar Financial, S.A. de C.V. SFOM	300	100%
Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM	1,000	100%	Factoraje Afirme S.A. de C.V.	198	100%
América Móvil, S.A.B. de C.V.	800	100%	Grupo Minsa S.A.B. de C.V.	183	100%
Toyota Financial Services México	775	100%	Factoring Corporativo, S.A. de C.V.	181	100%
Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.	769	100%	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER	145	100%
FONDO	700	100%	Compañía Minera Autlán	94	100%
TOTAL				17,751	99.98%

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

Renovaciones de deuda de corto plazo por semana

Millones de pesos

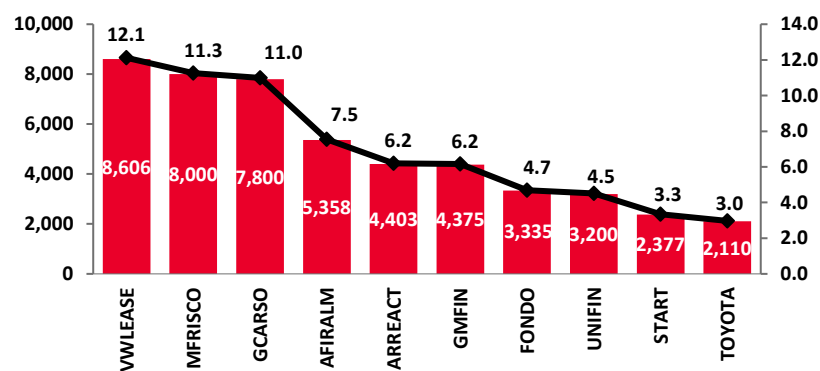
Miles de pesos													
	Monto	Monto	Calificación en escala nacional de CP (monto colocado)										
Semana	Convocado	Colocado	%	ST Prom	Plazo Prom	F1+	F1	F2	F3	B	C	D	Principales Emisores
1 al 5 de enero	1,002	998	99.6%	0.23%	46 días	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, AFIRMAR, AFIRFAC
8 al 12 de enero	3,928	3,928	100.0%	0.16%	94 días	64%	0%	36%	0%	0%	0%	0%	GMFIN, AFIRMAR, VWLEASE
15 al 19 de enero	6,017	6,017	100.0%	0.12%	102 días	72%	10%	19%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, VWLEASE, GMFIN
22 al 26 de enero	6,676	6,676	100.0%	0.17%	114 días	76%	7%	17%	0%	0%	0%	0%	GCARSO, VWLEASE, GMFIN
29 al 31 de enero	129	129	100.0%	0.17%	37 días	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	AFIRMAR, AFIRALM,
Total	17,751	17,748	99.98%	0.16%	95 días	67.1%	6.1%	27%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, GMFIN, VWLEASE

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

Principales Emisores. El 69.8% de la deuda de corto plazo lo detentan 10 emisores, entre los que resaltan por su monto en circulación: Volkswagen Leasing (\$8,606 millones), Minera Frisco (\$8,000 millones) y Grupo Carso (\$7,800 millones). Cabe señalar que ocho de los principales emisores cuentan con una calificación crediticia (por al menos una agencia) superior o igual a 'F1' (o equivalente).

Principales emisores de corto plazo

Millones de pesos, %



Calificación de Corto Plazo en escala nacional

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

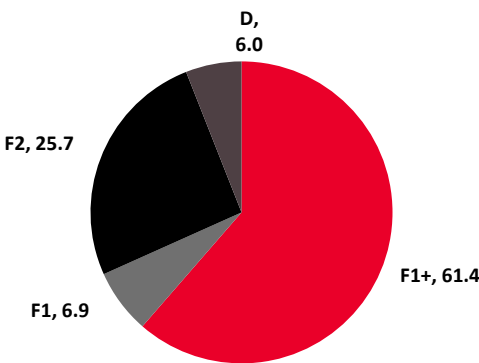
Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras al cierre de enero de 2024. nd: no disponible

Principales Sectores y Calificación. Durante enero de 2024 el sector Servicios Financieros sigue al frente del mercado de CP con el mayor porcentaje de monto en circulación (38.3% vs 49.3% en enero 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 16.8% (vs 10.9% en enero 2023) por la reactivación de VW Leasing y Toyota.

Distribución por sector y calificación

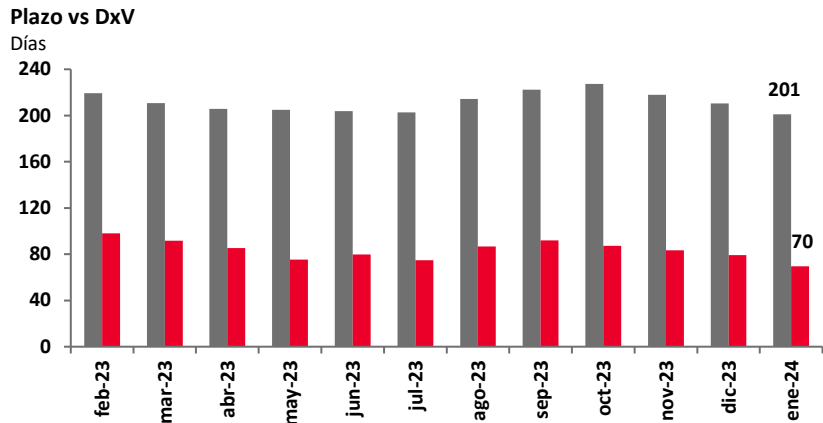
Millones de pesos, %

Sector	2024*		2023	Var. (pp)
	Monto	%	%	
Serv. Financieros	27,212	38.3	49.3	-11.0
Automotriz	11,956	16.8	10.9	5.9
Minero / Metalúrgico	8,444	11.9	0.7	11.2
Grupos Industriales	7,800	11.0	10.0	1.0
Consumo	3,145	4.4	9.4	-5.0
SFOL E Automotriz	3,151	4.4	2.3	2.2
Otros	9,323	13.1		
Total*	71,031	100		



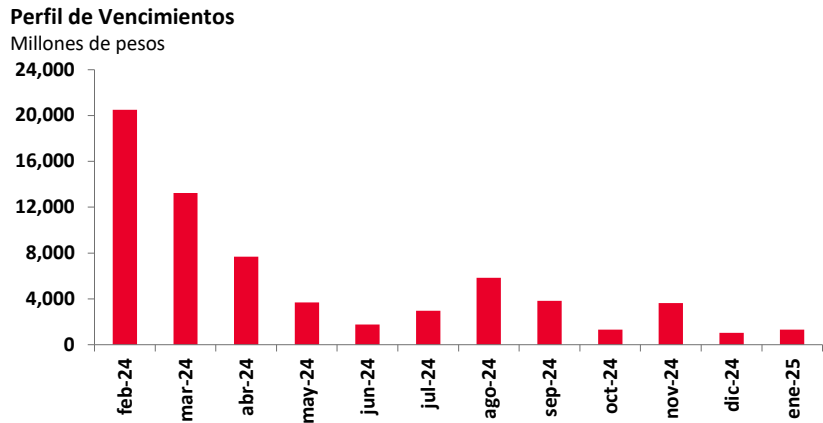
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP / Agencias calificadoras, *a enero de 2024.

Perfil de Vencimientos. Durante enero de 2024, los días por vencer promedio ponderado de la deuda de CP se ubicaron en 70 días, por debajo de los 98 días registrados en enero de 2023.



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

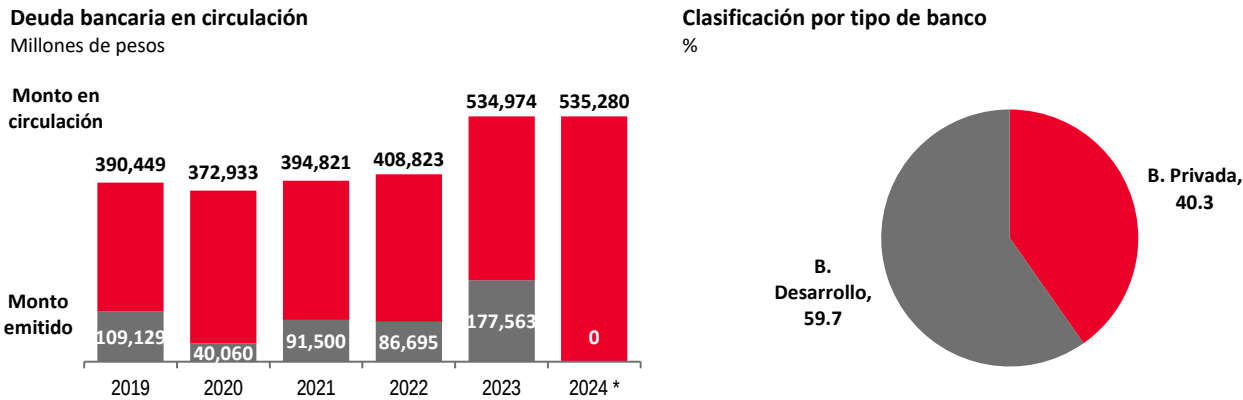
Para febrero de 2024 se esperan vencimientos por \$20,500 millones. El 28.9% de los \$71,031 millones de Deuda Corporativa de Corto Plazo en circulación vence en febrero de 2024, cuando al cierre de diciembre se esperaba que venciera el 22.6% durante enero de 2024. Es importante considerar que los emisores de este mercado refinancian sus vencimientos de manera recurrente.



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

Mercado de Bonos Bancarios

Evolución del Mercado. El mercado de bonos bancarios cerró enero de 2024 con un monto en circulación de \$535,280 millones, representando un incremento del 30.2% 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 enero de 2024 el 40.3% del monto en circulación del mercado corresponde a la banca privada.



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

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

Últimas colocaciones en el mercado Bancario. Durante enero no se llevaron a cabo colocaciones. Las últimas cuatro colocaciones fueron en diciembre por un monto de \$26,260 millones por parte de Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, Nacional Financiera y Santander. Las emisiones registradas en 2023 (\$177,563 millones) representaron un incremento de 104.8% frente al mismo periodo de 2022 (\$86,695 millones).

Últimas Emisiones Bancarias

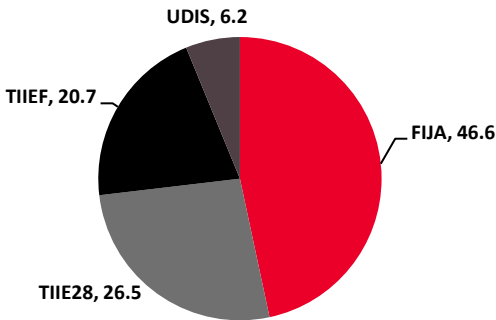
Millones de pesos

Emisión	Monto \$mdp	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Amort.	Calificación S&P/Moody's/Fitch/HR	Sector	Emisor
CDNAFR23-3S	6,760	01-dic-23	12-feb-27	TIIEF + 0.26%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HRAAA	B. Desarrollo	Nacional Financiera
CDBANOB23-4	8,540	08-dic-23	04-dic-26	TIIEF + 0.27%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	Banobras
CDBANOB23-5	7,460	08-dic-23	25-nov-33	FIJA: 9.65%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Desarrollo	Banobras
94BSMX23-3	3,500	18-dic-23	15-dic-25	TIIEF + 0.29%	Bullet	/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Privado	Banco Santander
Total	26,260							

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

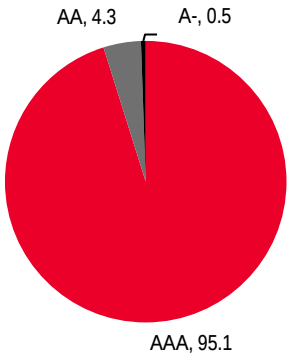
Condiciones del Mercado – Bonos Bancarios. Al cierre de enero de 2024, el 46.6% del monto en circulación en el mercado de deuda bancaria corresponde a tasa fija. Por su parte, también encontramos colocaciones a tasa revisable (TIIE-28 y TIIE Fondeo / 47.2%) y una parte a tasa fija real (6.2%). Por otro 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 enero de 2024.

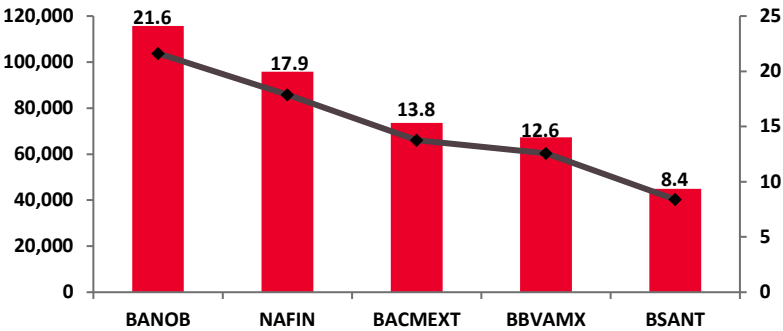
Distribución por calificación
%



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

Principales Emisores de Bonos Bancarios. El 74.2% 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.

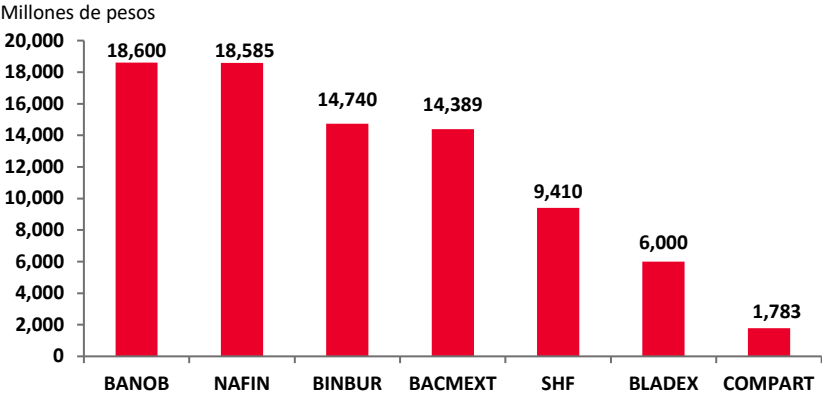
Principales emisores
Millones de pesos, %



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

Perfil de Vencimientos. Durante enero de 2024 no se presentaron vencimientos. En los próximos 12 meses esperamos que las amortizaciones sumen \$85,007 millones, lo cual representaría el 15.9% del monto en circulación. Cabe señalar que, de dicha cantidad, Banobras tiene amortizaciones programadas de \$18,600 millones.

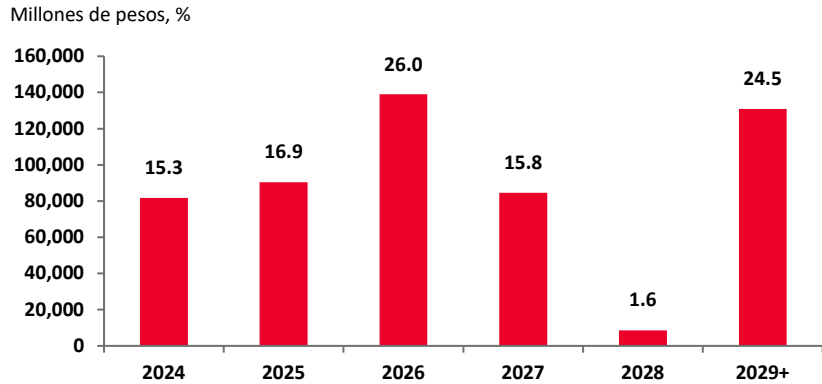
Próximos vencimientos (12M)



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP.

Durante el 2024 y 2025 se espera el vencimiento de \$81,747 millones (15.3%) y de \$90,398 millones (16.9%), respectivamente. Cabe señalar que dentro de las emisiones con mayor monto a vencer en 2024 se encuentran: NAFF 240308 por \$15,000 millones, BINBUR 14-7 por \$14,740 millones y BANOB 14-2 por \$12,000 millones; y para 2025 las emisiones con mayores montos a vencer son: NAFF 250307 por \$10,000 millones, BANORTE 23-2 por \$6,582 millones y BACOMER 20-2 por \$6,000 millones.

Perfil de vencimientos



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

Anexo 1. Principales Emisores LP

	EMISORA	MONTO EMITIDO \$millones	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE
1	PEMEX	134,032	10.01%	mx AAA/AAA.mx/nd/HR AAA	Petróleos Mexicanos
2	CFE	116,756	8.72%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Comisión Federal de Electricidad
3	TFOVIS	65,065	4.86%	mx AAA/nd/nd/nd	FOVISSTE
4	FIRA	57,806	4.32%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
5	AMX	49,065	3.66%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	America Móvil S.A. De C.V.
6	CIENCB	35,804	2.67%	nd/nd/nd/nd	Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V.
7	FUNO	35,722	2.67%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.
8	FONADIN	33,714	2.52%	nd/nd/nd/nd	Fondo Nacional de Infraestructura (Fonadin)
9	BIMBO	33,000	2.46%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V.
10	GAP	31,256	2.33%	mx AAA/AAA.mx/nd/nd	Grupo Aeroportuario del Pacífico, S.A.B. de C.V.
11	RCO	29,707	2.22%	nd/nd/nd/nd	Red de Carreteras de Occidente, S.A.P.I.B. de C.V.
12	KOF	28,627	2.14%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/HR AAA	Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V.
13	ELEKTRA	25,088	1.87%	nd/nd/A+ (mex)/HR AA	Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.
14	MXPUCEB	24,471	1.83%	nd/nd/nd/nd	Fonadin
15	ARCA	21,050	1.57%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	AC Bebidas, S. de R.L. de C.V.
16	OSM	20,383	1.52%	mx AA-/nd/AAA (mex)/HR AAA	Operadora de Sites Mexicanos, S.A. de C.V.
17	ORBIA	20,000	1.49%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Orbia Advance Corporation, S.A.B. de C.V.
18	GCDMXCB	19,675	1.47%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Gobierno del Distrito Federal
19	GMXT	19,600	1.46%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	GMéxico Transportes, S.A. de C.V.
20	TMMCB	18,455	1.38%	nd/nd/nd/nd	Transportación Marítima Mexicana y TMM División Marítima
21	CHIHCB	16,463	1.23%	mx A+/A.mx/BBB+ (mex)/nd	Gobierno del Estado de Chihuahua
22	LALA	16,268	1.21%	nd/nd/AA (mex)/HR AA	Grupo LALA, S.A.B. de C.V.
23	FONACOT	14,077	1.05%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Instituto Fonacot
24	LIVPOL	13,500	1.01%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	El Puerto de Liverpool, S.A.B. de C.V.
25	CONMEX	11,801	0.88%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Concesionaria Mexiquense
26	MOLYMET	11,590	0.87%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Molibdenos y Metales S.A.
27	GICSA	11,307	0.84%	mx B/nd/nd/nd	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.
28	CETEMEM	10,731	0.80%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Cetelem, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
29	OMA	10,700	0.80%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Grupo Aeroportuario del Centro Norte, S.A.B. de C.V. (OMA)
30	CAMS	10,030	0.75%	nd/nd/nd/nd	Concesionaria de la Autopista Monterrey Saltillo, S.A. de C.V.
31	KIMBER	10,000	0.75%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Kimberly-Clark de México S.A.B. de C.V.
32	FEMSA	9,274	0.69%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V.
33	EDONL	9,157	0.68%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
34	AUNET	8,719	0.65%	nd/nd/nd/nd	Autovía Necaxa - Tihuatlán, S.A. de C.V.
35	PAMMCB	8,518	0.64%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
36	HERDEZ	8,500	0.63%	mx AA/nd/AA (mex)/nd	Grupo Herdez, S.A.B. de C.V.
37	GPH	8,500	0.63%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Grupo Palacio de Hierro, S.A.B. de C.V.
38	FHIPO	8,462	0.63%	nd/nd/nd/HR AA+	Fideicomiso Hipotecario (FHIPO)
39	GASN	8,100	0.60%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	Naturgy México, S.A. de C.V.
40	DANHOS	8,000	0.60%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Concentradora Fibra Danhos, S.A. de C.V.
41	EDUCA	7,821	0.58%	nd/AA+.mx/nd/HR AAA	Grupo Nagoin, S.A. de C.V. (Fibra Educa)
42	FIBRAPL	7,651	0.57%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Prologis Property México, S.A. de C.V.
43	VWLEASE	7,053	0.53%	mx AAA/AAA.mx/nd/nd	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
44	FERROMX	7,000	0.52%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Ferrocarril Mexicano
45	ALSEA	7,000	0.52%	nd/nd/A+ (mex)/HR A+	ALSEA, S.A.B. de C.V.
46	MEGA	7,000	0.52%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Megacable Holdings, S.A.B. de C.V.
47	GMFIN	6,950	0.52%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	GM Financiera de México, S.A. de C.V., SOFOM, Entidad Regulada
48	SORIANA	6,800	0.51%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Organización Soriana, S.A.B. de C.V.
49	CHIACB	6,741	0.50%	mx A/A+.mx/A- (mex)/nd	Estado de Chiapas
50	CASITA	6,642	0.50%	nd/C.mx/nd/nd	Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V.
51	GRUMA	6,500	0.49%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	GRUMA, S.A.B. de C.V.
52	TOYOTA	6,438	0.48%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Toyota Financial Services México, S.A. de C.V.
53	CEMEX	6,000	0.45%	mx AA/nd/AA (mex)/nd	CEMEX, S.A.B., de C.V.
54	IPORCB	5,863	0.44%	nd/nd/nd/nd	Operadora Metropolitana de Carreteras, S.A. de C.V.
55	LPSLCB	5,814	0.43%	nd/nd/nd/nd	Libramiento ICA La Piedad, S.A. de C.V., ICA San Luis, S.A. de C.V.
	Total Muestra*	1,134,244	84.68%		

Fuente: Banorte / BMV / Calificadoras, al cierre de enero de 2024. *El total de la muestra no contempla todo el mercado, sólo el 84.7% del total. Incluye CB's, PMP, CPO's y Obligaciones.

Anexo 2. Principales Emisores* - CP

	EMISORA	MONTO EMITIDO (\$Millones)	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE
1	VWLEASE	8,606	12.1%	mxA-1+ / A-1.mx / - / HR+1 / -	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
2	MFRISCO	8,000	11.3%	- / - / F2mex / HR2 / -	Minera Frisco, S.A.B. de C.V.
3	GCARSO	7,800	11.0%	- / - / F1+mex / HR+1 / -	Grupo Carso, S.A.B. de C.V.
4	AFIRALM	5,358	7.5%	mxA-2 / - / - / HR1 / -	Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Gpo. Fin.
5	ARREACT	4,403	6.2%	- / - / F1+mex / HR1 / 1+/M	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.
6	GMFIN	4,375	6.2%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	GM Financiera de México, S.A. de C.V., SOFOM ENR
7	FONDO	3,335	4.7%	- / - / F1+mex / HR+1 / -	Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura
8	UNIFIN	3,200	4.5%	mxD / - / - / HR5 / -	Unifin Financiera, S.A.B. de C.V.
9	START	2,377	3.3%	- / A-1.mx / - / HR+1 / 1+/M	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER, Banregio Grupo Financiero
10	TOYOTA	2,110	3.0%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services México S.A. de C.V.
11	FORD	2,100	3.0%	- / A-1.mx / F1+mex / - / -	Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR
12	TPLAY	2,000	2.8%	- / - / - / HR2 / -	Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V.
13	FACTOR	2,000	2.8%	- / - / F2mex / HR1 / -	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR
14	AFIRMAR	1,703	2.4%	mxA-2 / - / - / HR1 / -	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.
15	ELEKTRA	1,500	2.1%	- / - / F1+mex / HR1 / 1+/M	Grupo Elektra S.A. de C.V.
16	LAB	1,244	1.8%	- / - / F1+mex / HR+1 / -	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.
17	PCARFM	1,241	1.7%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	Paccar Financiera México, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
18	FEFA	1,013	1.4%	mxA-1+ / - / F1+mex / HR+1 / -	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
19	FINBE	900	1.3%	- / - / F1+mex / HR1 / -	Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
20	AMX	800	1.1%	mxA-1 / A-1.mx / - / - / -	América Móvil, S.A.B. de C.V.
21	CETELM	754	1.1%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
22	DONDE	700	1.0%	- / - / - / HR1 / -	Fundación Rafael Dondé, I.A.P.
23	MEXAMX	649	0.9%	mxD / - / Dmex / HRD / -	Mexarrend, S.A.P.I. de C.V.
24	NRF	600	0.8%	- / A-1.mx / F1+mex / - / -	NR Finance de México S.A. de C.V. SFOM ENR
25	MINSA	568	0.8%	- / A-2.mx / - / - / -	Grupo Minsa S.A.B. de C.V.
26	MERCFIN	565	0.8%	- / - / F2mex / HR2 / -	Mercader Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, ENR
27	ALMER	524	0.7%	- / - / F1mex / HR1 / -	Almacenadora Mercader, S.A., Org. Aux. del Crédito
28	NAVISTS	451	0.6%	mxA-1+ / - / - / HR+1 / -	Navistar Financiera, S.A. de C.V. SFOM ENR
29	SFPLUS	447	0.6%	- / - / F2mex / HR1 / -	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER
30	AUTLAN	444	0.6%	- / - / F1mex / HR2 / -	Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.
31	GFAMSA	358	0.5%	- / - / Dmex / - / -	Grupo Famsa, S.A.B. de C.V.
32	PDN	326	0.5%	- / - / F1mex / HR1 / -	Portafolio de Negocios
33	AFIRFAC	197	0.3%	mxA-2 / - / - / HR1 / -	Factoraje Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Grupo Fin.
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 / -	Grupo Traxión, S.A.B. de C.V.
37	COMERCI	43	0.1%	- / - / Dmex / - / -	Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V.
38	SICREAC	42	0.1%	- / - / - / HR2 / -	Sistema de Crédito Automotriz, S.A. de C.V.
	Total *	71,031	100%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras, al cierre de enero 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	115,740	21.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
2	NAFIN	95,758	17.9%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HRAAA	Nacional Financiera
3	BACMEXT	73,624	13.8%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Comercio Exterior
4	BBVAMX	67,378	12.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	BBVA Bancomer
5	BSANT	44,940	8.4%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Santander S.A.
6	BANORTE	25,954	4.8%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Mercantil del Norte
7	SHF	24,000	4.5%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Sociedad Hipotecaria Federal
8	BLADEX	21,053	3.9%	mxAAA//AAA (mex)/	Banco Latinoamericano de Comercio Exterior
9	BINBUR	14,740	2.8%	mxAAA//AAA (mex)/HRAAA	Banco Inbursa
10	BACTIN	11,707	2.2%	//AA (mex)/HRAA	Banco Actinver
11	COMPART	9,860	1.8%	mxAA//AA (mex)/	Banco Compartamos
12	HSBC	8,500	1.6%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	HSBC
13	SCOTIAB	7,125	1.3%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Scotiabank Inverlat
14	KEXIM	7,000	1.3%	/Aaa.mx//HRAAA	Banco de Exportaciones e Importaciones de Corea
15	KDB	3,500	0.7%	/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	535,280	100.0%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras, al cierre de enero 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 disseminar información independiente e imparcial sobre los mercados energéticos.

- **Fed funds:** Tasa de interés de fondos federales, que es aquella bajo la cual las instituciones depositarias privadas en EE.UU. prestan dinero depositado en el banco de la Reserva Federal a otras instituciones depositarias, típicamente por un plazo de un día. Esta tasa es el principal instrumento de política monetaria del Fed.
- **FF:** Acrónimo en inglés de *Future Flow*. Son instrumentos financieros donde los pagos provienen únicamente de los flujos o aportaciones de alguna fuente de ingresos de operación –como lo pueden ser peajes de autopistas, partidas federales, impuestos u otros–, por lo que el riesgo está en función del desempeño de dichos flujos. Los activos que generan estos ingresos futuros no forman parte del respaldo para el pago de las emisiones.
- **FOMC:** Acrónimo en inglés del *Federal Open Market Committee*, que es el Comité de Mercado Abierto del Banco de la Reserva Federal. Es el comité que toma la decisión de política monetaria en Estados Unidos.
- **Friendshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países que se consideran más afines en términos culturales, políticos y/o económicos al país de origen.
- **FV:** Acrónimo en inglés que significa *Firm Value*. El valor de la compañía se calcula mediante el producto del total de las acciones en circulación por el precio de la acción más la deuda con costo menos el efectivo disponible.
- **Fwd:** Abreviación de ‘forward’. En el mercado accionario se refiere a la proyección de una variable, comúnmente la utilidad neta, que se espera que una compañía produzca en los próximos cuatro trimestres.
- **Golden cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo rompe al alza al promedio móvil de 200 días.
- **Hawkish:** El sesgo de un banquero central hacia el apretamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por aumentar las tasas de interés y/o reducir la liquidez en el sistema financiero.
- **ML:** Acrónimo en inglés de Machine Learning (Aprendizaje Automático), la subrama dentro del área de la Inteligencia Artificial que tiene el objetivo de construir algoritmos que generen aprendizaje a partir de los datos.
- **NLP:** Acrónimo en inglés de *Natural Language Processing* (Procesamiento de Lenguaje Natural), la subrama de la ciencia computacional que tiene el objetivo de que las computadoras procesen y “entiendan” el lenguaje humano en texto.
- **Nearshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países o regiones más cercanas a los centros de consumo final.
- **Nowcasting:** Modelos estadísticos que buscan predecir el estado de la economía ya sea en tiempo real y/o sobre el futuro o pasado muy cercano de un indicador económico determinado.
- **PADD3:** Acrónimo en inglés del *Petroleum Administration for Defense Districts (PADD)*, que son agregaciones geográficas en EE.UU. en 5 distritos que permiten el análisis regional de la oferta y movimientos de productos de petróleo en dicho país. El distrito número 3 corresponde al Golfo y abarca los estados de Alabama, Arkansas, Luisiana, Mississippi, Nuevo México y Texas.
- **Proxy:** Variable que aproxima el comportamiento de otra variable o indicador económico.
- **Rally:** En finanzas se refiere al momento en que se observan ganancias en activos.
- **Reshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa de regreso hacia su país de origen.
- **Score:** Generación de un valor numérico a través de un modelo estadístico para poder jerarquizar una variable de acuerdo con la estimación de la ponderación de las variables explicativas.
- **Spring Break:** Periodo vacacional de primavera para estudiantes –principalmente universitarios– en EE.UU.
- **Swap:** Acuerdo financiero en la cual dos partes se comprometen a intercambiar flujos de efectivo con una frecuencia determinada y fija por un periodo determinado.
- **Treasuries:** Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Santiago Leal Singer, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Carlos Hernández García, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, José De Jesús Ramírez Martínez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Juan Carlos Mercado Garduño, Jazmin Daniela Cuautencos Mora, Andrea Muñoz Sánchez y Paula Lozoya Valadez certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

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

Remuneración de los Analistas.

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

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

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

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

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

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

Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

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

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

Guía para las recomendaciones de inversión.

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

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera. En virtud de lo anterior, el presente documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos; no es una recomendación, consejo o sugerencia de inversión en materia de Servicios de Inversión por parte de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Determinación de precios objetivo

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

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

Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero



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



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

Análisis Económico



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



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

Estrategia de Mercados



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



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



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



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

Análisis Cuantitativo



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



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



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



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



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



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



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



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



Isaías Rodríguez Sobrino
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities
isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com
(55) 1670 - 2144



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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