

Lo Último en Deuda Corporativa

Dinamismo en diciembre por arriba de lo esperado

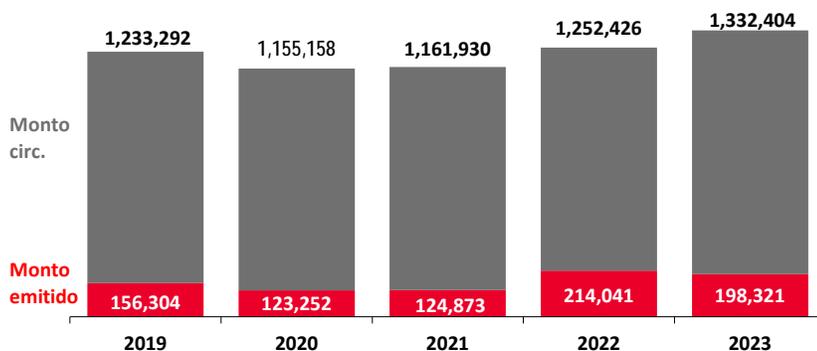
- En el mes de diciembre se colocaron trece bonos de largo plazo por \$30,101 millones (155.5% a/a) por arriba de lo esperado, con los emisores adelantando sus necesidades de financiamiento
- En el inicio de año, siguiendo la tendencia histórica, anticipamos poca actividad en el mercado. Las primeras subastas se esperan para la última semana de enero. Asimismo, esperamos cautela y refinanciamientos anticipados en el 1S24 por el periodo electoral
- Por su parte, en el mercado de corto plazo se colocaron \$20,015 millones, monto 11.4% inferior al registrado en el mismo mes del año anterior. Así, el monto en circulación se ubicó en \$69,165 millones (+32.8% a/a)
- En el mercado bancario se llevaron a cabo cuatro colocaciones por \$26,260 millones. Esperamos que se reactive la actividad de subastas en febrero con tres emisiones programadas por \$10,000 millones

Mercado de deuda corporativa de LP. En el último mes del año se aceleró la actividad de subastas, cerrando con un monto de \$30,101 millones (155.5% a/a), por arriba de lo estimado. Dentro de lo colocado, como fue el caso durante todo 2023, los instrumentos de mayor calidad observaron mayores demandas, cubriendo los montos máximos convocados, mientras que emisiones con calificaciones inferiores, observaron ligeras afectaciones en la demanda o sobretasa. Por otro lado, apoyado de la presencia emisores relacionados con el gobierno, por primera vez en el año se observó una mayor presencia de bonos con tasa fija real (Udis), que representaron el 46.2% del monto emitido del mes.

En el inicio de 2024, siguiendo la tendencia histórica, esperamos baja actividad de colocaciones, a la vez que los emisores realizan su planeación y trámites de listado. En este sentido, los primeros bonos en el *pipeline* se tienen programados para la última semana de enero. A esta situación se agrega la incertidumbre del año electoral, que en anteriores ocasiones ha provocado una mayor cautela en el mercado, por lo que mantendremos nuestra atención con los bonos que formen el *pipeline*, así como con los resultados de las subastas del primer semestre del año.

Mercado de deuda corporativa de CP. Al cierre de diciembre, el monto en circulación del mercado se ubicó en \$69,165 millones (32.8% a/a), apoyado por la colocación de \$20,015 millones (-11.4% a/a) en el mes. Por su parte, el monto acumulado colocado en 2023 (\$252,727 millones) fue 36% mayor a lo registrado durante 2022.

Evolución monto en circulación mercado de deuda
\$ millones



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP al cierre de diciembre de 2023



Manuel Jiménez Zaldívar
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com



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



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



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

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 2023, el monto en circulación del mercado de deuda corporativa de mediano y largo plazo ascendió a \$1,332,404 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

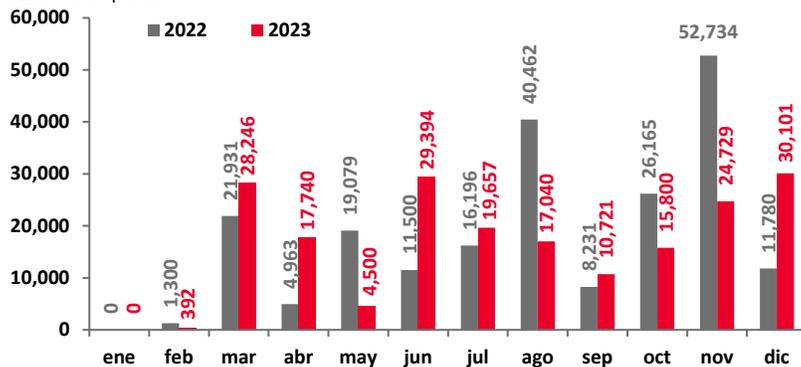
	2020	2021	2022	2023*
Total Emitido	124,752	148,991	214,041	198,321
<i>Crecimiento a/a*</i>	-20.2%	20.9%	57.3%	-7.3%
Total en Circulación	1,155,158	1,161,930	1,252,426	1,332,404
<i>Crecimiento a/a*</i>	-6.3%	0.6%	7.8%	6.4%

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, a diciembre de 2023.

Emissiones de diciembre 2023. En el último mes del año se llevó a cabo la emisión de trece bonos en el mercado de largo plazo por \$30,101 millones (155.5% a/a).

Monto emitido mensual

Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, con información a diciembre de 2023

Emissiones del mes

Emisión	Monto \$millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
CYDSASA 23	850	No	01-dic-23	27-nov-26	TIIE28 + 1%	/AA-.mx//HR AA+	CYDSA
EDUCA 23L	135	No	01-dic-23	13-ago-26	TIIE28 + 1.15%	/AA+.mx//HR AAA	Fibra Educa
EDUCA 23UL	3,848	No	01-dic-23	04-ago-33	UDIS : 6.6%	/AA+.mx//HR AAA	Fibra Educa
FUNO 23-3L	1,500	No	01-dic-23	27-nov-26	TIIE28 + 0.95%	//AAA(mex)//HR AAA	Fibra Uno
DAIMLER 23	2,360	No	04-dic-23	01-dic-25	TIIE28 + 0.46%	mx AAA/AAA.mx//	Daimler México
VINTE 23X	1,500	No	04-dic-23	27-nov-28	TIIE28 + 2.5%	//HR AA-/AA-/M	Vinte
FONADIN 22-2U*	5,408	No	06-dic-23	31-oct-52	UDIS : 4.2%	ND	Fonadin
ELEKTRA 23L	1,110	No	08-dic-23	04-dic-26	TIIE28 + 1.85%	/AA-.mx//HR AA/AA/M	Grupo Elektra
ELEKTRA 23-2L	1,390	No	08-dic-23	30-nov-29	FIJA : 11.9%	/AA-.mx//HR AA/AA/M	Grupo Elektra
CFE 23-2X	2,844	No	11-dic-23	07-dic-26	TIIE28 + 0.56%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	CFE
CFE 23-3X	2,512	No	11-dic-23	04-mar-30	FIJA : 10.8%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	CFE
CFE 23UX	4,644	No	11-dic-23	26-nov-35	UDIS : 6.1%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	CFE
GMFIN 23	2,000	No	13-dic-23	09-dic-26	TIIE28 + 0.48%	mxAAA//AAA(mex)/	GM Financial de México
Total	30,101						

Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, Solicitudes CNBV, Avisos de Oferta Pública y "Selling Memos". nd: no disponible.

*Reaperturas. 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 el 48.4% del monto total colocado (39.0% a TII-E-28 y 9.4% a TII-E de Fondeo), seguido de tasa fija con el 33.1%, y el 18.6% restante a tasa fija real. 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 primera mitad.

En relación con la **Reserva Federal**, en línea con el consenso, en la decisión de diciembre [el Fed mantuvo sin cambios el rango de la tasa de referencia](#) en 5.25%-5.50% en una decisión unánime. El comunicado que acompañó la decisión continuó un tono relativamente *hawkish*. Sin embargo, el *dot plot* fue más *dovish* respecto al presentado en septiembre. En la conferencia de prensa, Powell dijo que no quieren dejar posibles aumentos adicionales fuera de la mesa, explicando que seguirán actuando con cautela. Nuestro equipo de Análisis Económico mantuvo su expectativa de un primer recorte en julio y un estimado de -100pb durante todo 2024.

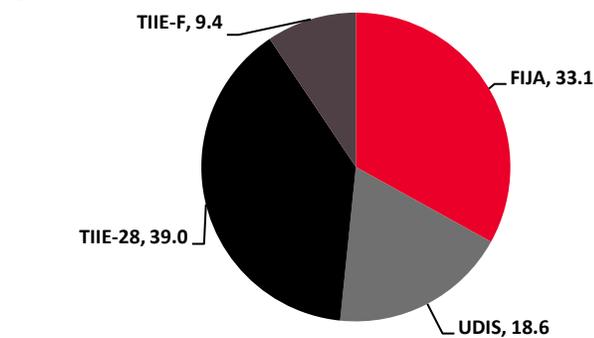
Por parte de **Banxico**, la Junta de Gobierno mantuvo la tasa de referencia sin cambios en 11.25%, en línea con el consenso. Dentro de lo más relevante fue que la guía futura no presentó ajustes, repitiendo que “...será necesario mantener la tasa de referencia en su nivel actual por cierto tiempo...”. Asimismo, destacan las revisiones al alza en la inflación general y subyacente de 2024, que hace marginalmente más *hawkish* a la narrativa del comunicado. Nuestro equipo de Análisis Económico reiteró su expectativa de una primera disminución de 25pb en la reunión de marzo. Tras esto, anticipan una pausa en mayo, con las bajas reanudándose en junio, repitiéndose en agosto y septiembre. Por último, ven recortes de 50pb cada uno en las dos últimas decisiones del año, llevando la tasa de referencia al cierre de 2024 a 9.25%.

Certificados Bursátiles – Tasa de referencia

Millones de pesos, %

Tasa referencia	Emisiones en 2023	%
FIJA	65,554	33.1
UDIS	36,837	18.6
Total Variable	95,930	48.4
TII-E-28	77,253	39.0
TII-E-F	18,677	9.4
CETE 182	0	0.00
LIBOR	0	0.00
MIXTA	0	0.00
Total	198,321	100.00

Distribución por tasa de referencia, 2023



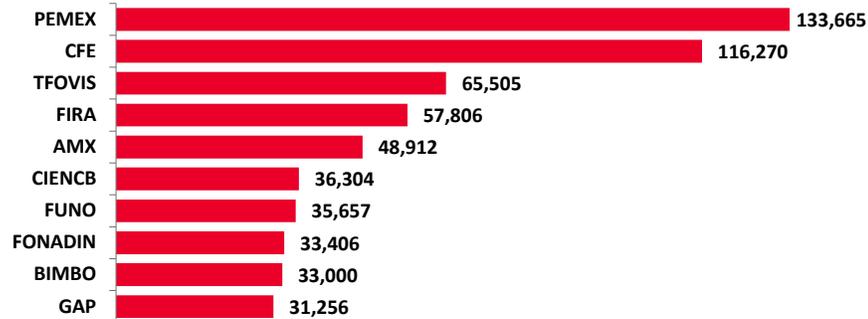
Fuente: Banorte / BMV / PIP, al cierre de diciembre de 2023.

Los porcentajes pueden no coincidir por el redondeo.

Principales Emisores de LP. El 44.4% 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 18.8% 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*

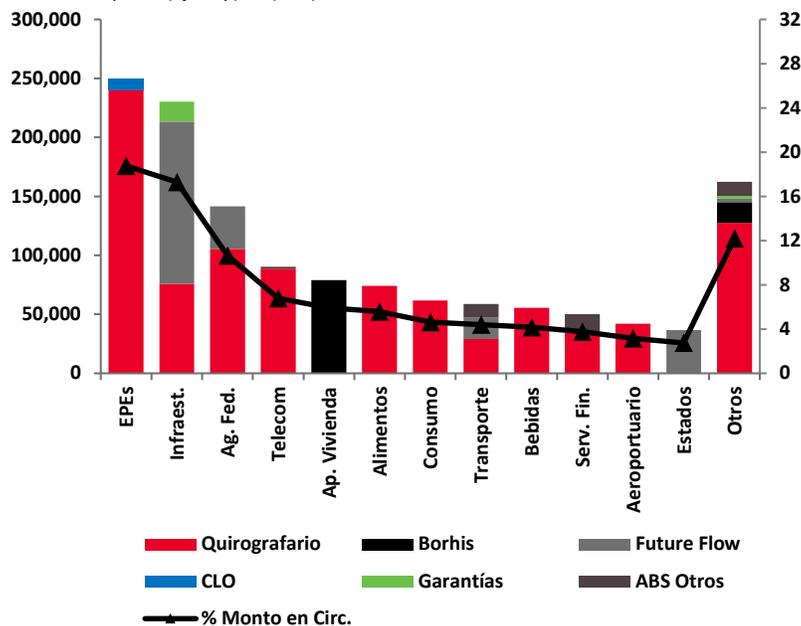
	PEMEX	CFE	TFOVIS	FIRA	AMX	CIENCB	FUNO	FONADIN	BIMBO	GAP
S&P	mx AAA	mx AAA	mx AAA	mx AAA	mx AAA	nd	nd	nd	mx AAA	mx AAA
Moody's	AAA.mx	AAA.mx	nd	nd	AAA.mx	nd	nd	nd	nd	AAA.mx
Fitch	nd	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	nd
HR	HR AAA	nd	nd	HR AAA	nd	nd	HR AAA	nd	nd	nd

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras a diciembre de 2023. nd: no disponible. *El monto en circulación del “emisor” incluye emisiones estructuradas cuyo fideicomitente es igual al emisor; sin embargo, las calificaciones son del emisor (quirografarias).

Distribución por Sector. En el mercado de LP, seis sectores (Empresas Productivas del Estado, Infraestructura, Agencias Federales, Telecomunicaciones, Apoyo a la Vivienda y Alimentos) detentan el 65.0% de la deuda en circulación. Las Empresas Productivas del Estado mantienen el 18.8% (incluye quirografarios y CDO's) del mercado mientras que el 35.0% restante está pulverizado en 18 sectores.

Distribución de deuda corporativa por sector y estructura

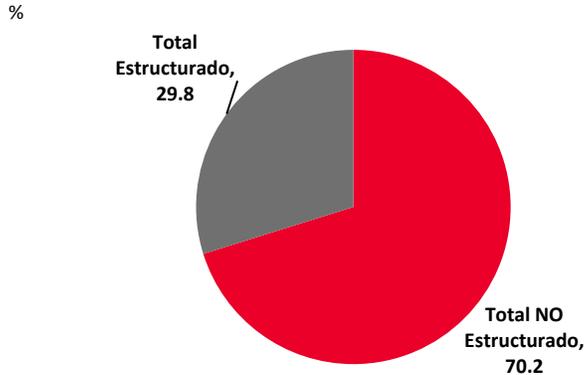
Millones de pesos (eje izq.), % (der.)



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre de 2023.

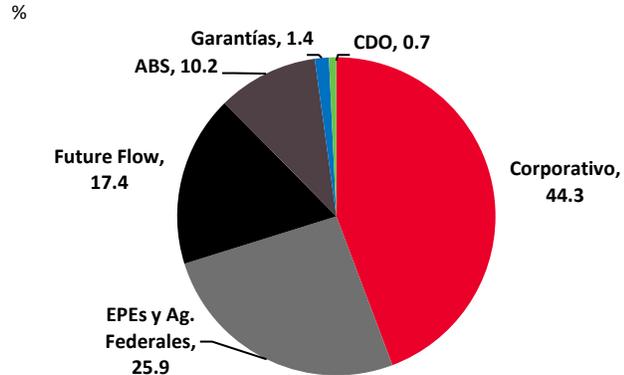
Distribución por Tipo de Riesgo (Estructura). Al cierre de diciembre de 2023, existen 215 emisiones estructuradas que representaron el 29.8% (\$397,341 millones) del total en circulación, mientras que durante el mismo periodo de 2022 este tipo de emisiones equivalían al 33.1% (\$415,232 millones). Cabe señalar que, a diciembre de 2023, dos tipos de estructuras representan el 27.6% del monto en circulación (*Asset Backed Securities* con 10.2% y *Future Flow* con 17.4%). Por otra parte, existen 303 emisiones no estructuradas (70.2% del monto total), donde 7 sectores equivalen al 52.6% del monto en circulación (Empresas Productivas del Estado 18.0%, Agencias Federales 7.9%, Telecomunicaciones 6.7%, Infraestructura 5.7%, Alimentos 5.6%, Consumo 4.6% y Bebidas 4.2%).

Deuda corporativa en circulación



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre de 2023.

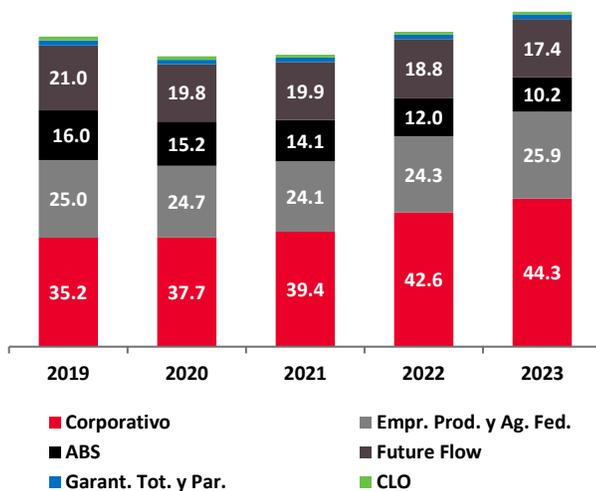
Clasificación por tipo de estructura



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre de 2023.

Montos en circulación

Millones de pesos, %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre de 2023.

Montos emitidos

Millones de pesos

	2021	2022	2023
Corporativo			
Emitido	89,013	147,699	122,042
En circulación	457,604	533,177	589,801
Empresas Productivas del Estado y Ag. Fed.			
Emitido	34,177	41,000	61,189
En circulación	280,135	304,017	345,262
ABS			
Emitido	25,800	9,463	10,048
En circulación	163,864	150,440	136,175
Future Flow			
Emitido	0	16,180	4,243
En circulación	230,675	235,442	232,200
Garantías Totales y Parciales			
Emitido	0	0	800
En circulación	18,072	18,552	19,003
CLO			
Emitido	0	0	0
En circulación	11,579	10,797	9,963
Total			
Emitido	148,991	214,341	198,321
En circulación	1,161,930	1,252,426	1,332,404

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre de 2023.

Perfil de Vencimientos. Durante diciembre de 2023 se observó la amortización de cuatro bonos por un monto de \$3,777 millones destacando que solo una se llevó a cabo en su fecha legal de vencimiento y el resto fueron anticipadas.

Vencimientos en el mes

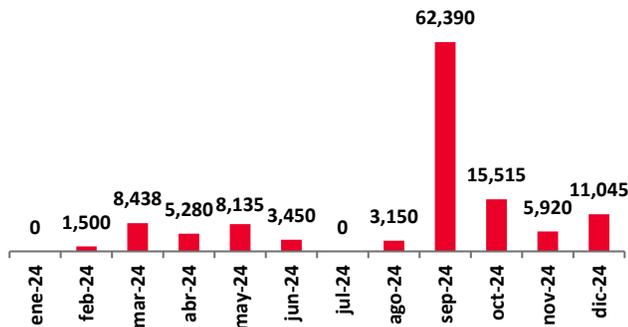
Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91FUNO13-2	3,121	10.1	04-dic-23	FIJA : 8.4%	Bullet	//AAA(mex)/HR AAA
91IDEI23+2V*	300	5.1	07-dic-23	FIJA : 11.7%	Bullet	/AA-.mx//HR AA-
91HIRCB19*	157	7.1	26-dic-23	TIEE28 + 2%	Parcial	//AAA(mex)/HR AAA
91PRTMXCB22*	200	4.6	29-dic-23	TIEE28 + 3.5%	Parcial	///HR A+
Total	3,777					

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

Dentro del perfil de vencimientos destaca que **el 9.6% del monto en circulación (\$124,823 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 12.0% (\$155,934 millones) del mercado vence en el año 2025.**

Vencimientos para los próximos 12 meses

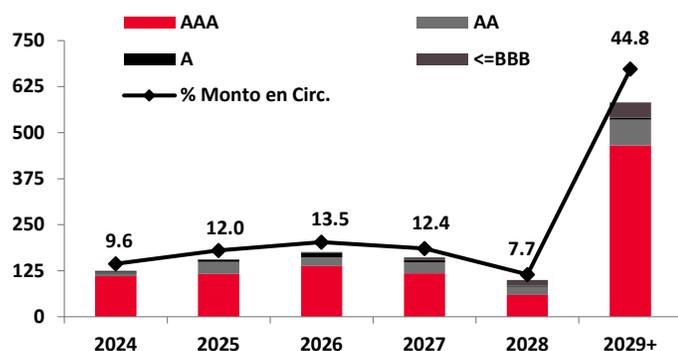
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre de 2023.

Perfil de vencimientos

Miles de millones de pesos, %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre de 2023.

Mes	Vencimientos
Ene. 24	-
Feb. 24	ELEKTRA22-5 (\$1500; AA)
Mar. 24	TOYOTA17-2 (\$937.5; AAA); CETELEM19-2 (\$1300; AAA); AERMXC17 (\$300; AA+); GAP19 (\$3000; AAA); NM21 (\$2900; AA+)
Abr. 24	CADU19 (\$142.9; 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 (\$250; 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 (\$329.3; 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)

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
AC 24	6,050	24-ene-24	nd-ene-27	TIIE-28	Bullet	Bebidas	////	HSBC - Sant - Scotia	Arca Continental
AC 24-2		24-ene-24	nd-ene-34	Fija	Bullet	Bebidas	////	HSBC - Sant - Scotia	Arca Continental
CEMEX 23L*	4,500	15-feb-24	01-oct-26	TIIE-28	Bullet	Cemento	mxAA//AA(mex)/	BBVA - HSBC - Scotia	Cemex
CEMEX 23-2L*		15-feb-24	26-sep-30	Fija	Bullet	Cemento	mxAA//AA(mex)/	BBVA - HSBC - Scotia	Cemex
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
Total	\$17,550								

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
Total	\$2,000									

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 Bancarias

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación	Colocador	Emisor
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 24-3X		13-feb-24	nd-feb-34	Udis	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)/	Banorte	Banorte
Total	\$10,000							

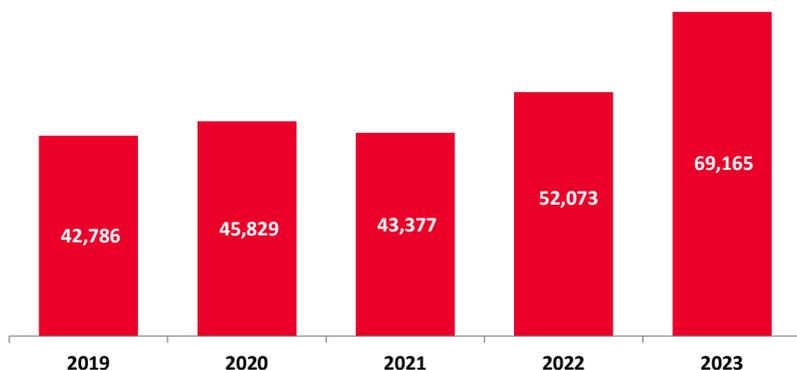
Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, solicitudes CNBV, Avisos de oferta pública y "Selling Memos". nd: No disponible o dato preliminar. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *Reaperturas.

Mercado de Deuda Corporativa – Corto Plazo

Al cierre de diciembre de 2023, el monto en circulación del mercado de Deuda Corporativa de Corto Plazo, que incluye CBs tipo de valor 92 y 93, ascendió a \$69,165 millones, 32.8% mayor con respecto al cierre del mismo mes en 2022. Durante diciembre de 2023 se colocaron \$20,015 millones, monto 11.4% inferior al registrado en diciembre de 2022. 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 diciembre ascendió a 96.1% de lo convocado, nivel similar al promedio en meses anteriores a la pandemia, y con sectores afectados por el escenario de altas tasas de interés.

Evolución Mercado de Deuda Corto Plazo

Millones de pesos

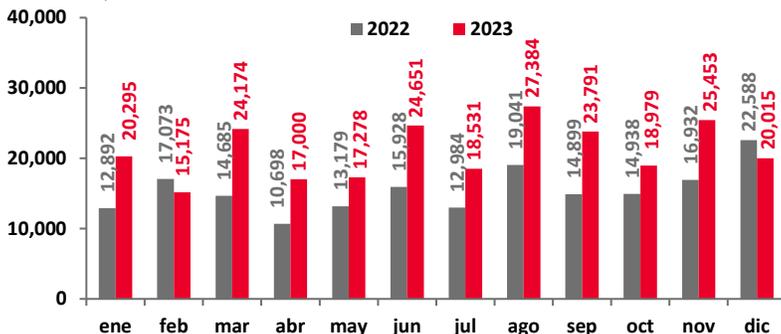


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre de 2023.

Emisiones en diciembre 2023. El monto emitido (\$20,015 millones) fue 11.4% inferior respecto a diciembre de 2022 (\$22,588 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 diciembre de 2023.

Condiciones del Mercado – Subastas de Colocación. El 96.1% de los recursos convocados fueron colocados durante diciembre de 2023. 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 8pb inferior al promedio de 0.55% registrado en diciembre de 2022. Por otro lado, de lo emitido en el mes (\$20,015 millones), el 76.1% tiene calificación de corto plazo en escala nacional 'F1+'. Así, los emisores que destacaron fueron: Grupo Carso, VW Leasing y Almacenadora Afirme por haber colocado los mayores montos.

Monto convocado y colocado de deuda de corto plazo por emisor

Millones de pesos

Emisor	Convocado	% Colocado	Emisor	Convocado	% Colocado
Grupo Carso, S.A.B. de C.V.	6,000	100%	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER	747	100%
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.	2,200	85%	Fondo de Gtía y Fomento para la Agric., Gan. y Avic.	700	91%
Almacenadora Afirme S.A. de C.V.	1,973	100%	Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.	600	100%
GM Financiera de México, S.A. de C.V., SOFOM ENR	1,600	100%	Toyota Financial Services México S.A. de C.V.	400	113%
Arrendadora Afirme S.A. de C.V.	1,246	100%	Navistar Financial, S.A. de C.V. SFOM ENR	250	60%
Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR	1,200	92%	NR Finance de México S.A. de C.V. SFOM ENR	200	100%
Paccar Financiera México, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.	1,100	76%	América Móvil, S.A.B. de C.V.	200	100%
Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.	1,050	100%	Factoraje Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd.	195	100%
Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V.	1,000	100%	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR	166	100%
TOTAL			20,827 96.10%		

Fuente: Banorte con información de Convocatorias de Subastas y Avisos de Oferta Pública de deuda de diciembre de 2023 publicados por Emisnet y BIVA.

Renovaciones de deuda de corto plazo por semana

Millones de pesos

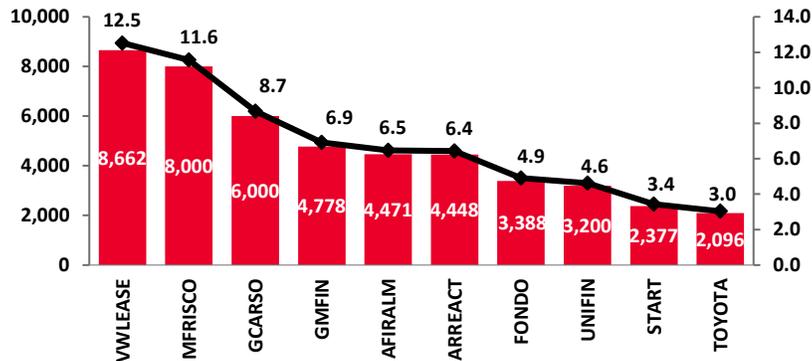
Semana	Monto		%	ST Prom	Plazo Prom	Calificación en escala nacional de CP (monto colocado)								Principales Emisores
	Convocado	Colocado				F1+	F1	F2	F3	B	C	D		
1 al 8 de diciembre	5,388	5,031	93.4%	0.05%	114 días	95%	0%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, ARREACT
11 al 15 de diciembre	5,578	5,125	91.9%	0.08%	108 días	81%	0%	19%	0%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, FONDO
18 al 22 de diciembre	5,517	5,517	100.0%	0.31%	90 días	42%	22%	36%	0%	0%	0%	0%	0%	GCARSO, AFIRALM, TPLAY
25 al 29 de diciembre	4,344	4,342	100.0%	0.32%	42 días	92%	0%	8%	0%	0%	0%	0%	0%	GCARSO, AFIRALM, AFIRMAR
Total	20,827	20,015	96.10%	0.15%	100 días	76.1%	6.0%	18%	0%	0%	0%	0%	0%	GCARSO, VWLEASE, AFIRALM

Fuente: Banorte con información de Convocatorias de Subastas y Avisos de Oferta Pública de deuda de diciembre de 2023. * Porcentaje de cada nivel de calificación sobre el monto colocado por semana.

Principales Emisores. El 68.6% de la deuda de corto plazo lo detentan 10 emisores, entre los que resaltan por su monto en circulación: Volkswagen Leasing (\$8,662 millones), Minera Frisco (\$8,000 millones) y Grupo Carso (\$6,000 millones). Cabe señalar que ocho de los principales emisores cuentan con una calificación crediticia (por al menos una agencia) superior o igual a 'F1' (o equivalente).

Principales emisores de corto plazo

Millones de pesos, %



Calificación de Corto Plazo en escala nacional

	VWLEASE	MFRISCO	GCARSO	GMFIN	AFIRALM	ARREACT	FONDO	UNIFIN	START	TOYOTA
S&P	mxA-1+	-	-	mxA-1+	mxA-2	-	-	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	-

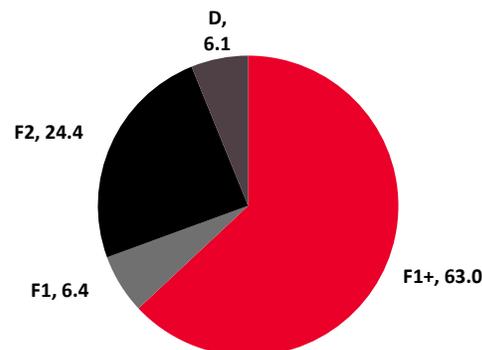
Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras al cierre de diciembre de 2023. nd: no disponible

Principales Sectores y Calificación. Durante diciembre de 2023 el sector Servicios Financieros sigue al frente del mercado de CP con el mayor porcentaje de monto en circulación (39.0% vs 45.2% en diciembre 2022), 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 18.0% (vs 10.3% en diciembre 2022) por la reactivación de VW Leasing y Toyota.

Distribución por sector y calificación

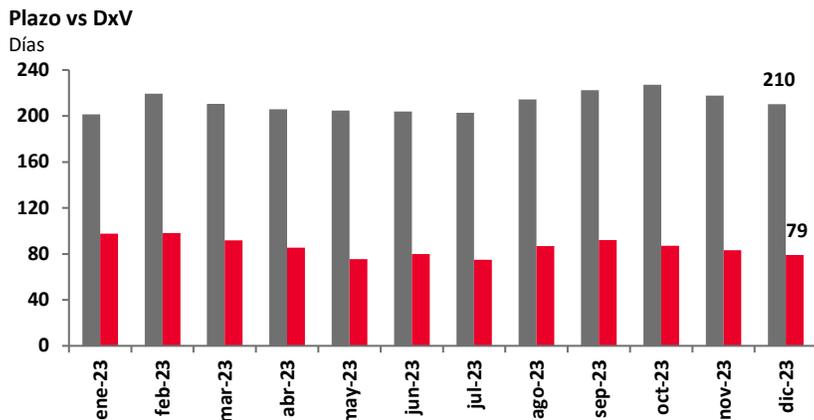
Millones de pesos, %

Sector	2023*		2022	Var. (pp)
	Monto	%	%	
Serv. Financieros	26,966	39.0	45.2	-6.2
Automotriz	12,433	18.0	10.3	7.7
Minero / Metalúrgico	8,450	12.2	0.9	11.3
Grupos Industriales	6,000	8.7	9.8	-1.1
Consumo	3,145	4.5	9.2	-4.6
SFOL E Automotriz	2,758	4.0	2.2	1.8
Otros	9,412	13.6		
Total*	69,165	100		



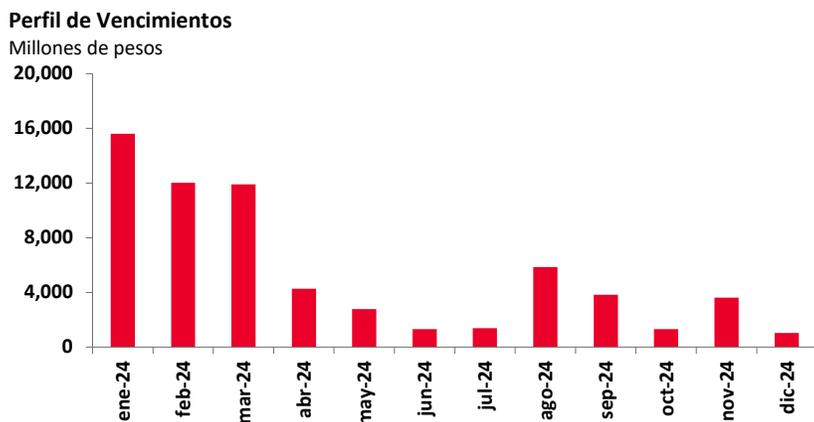
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP / Agencias calificadoras, *a diciembre de 2023.

Perfil de Vencimientos. Durante diciembre de 2023, los días por vencer promedio ponderado de la deuda de CP se ubicaron en 79 días, por debajo de los 105 días registrados en diciembre de 2022.



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre de 2023

Para enero de 2024 se esperan vencimientos por \$15,606 millones. El 22.6% de los \$69,165 millones de Deuda Corporativa de Corto Plazo en circulación vence en enero de 2024, cuando al cierre de noviembre se esperaba que venciera el 26.6% durante diciembre de 2023. Es importante considerar que los emisores de este mercado refinancian sus vencimientos de manera recurrente.



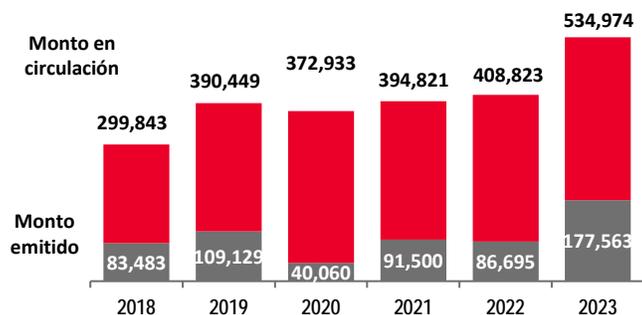
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre de 2023.

Mercado de Bonos Bancarios

Evolución del Mercado. El mercado de bonos bancarios cerró diciembre de 2023 con un monto en circulación de \$534,974 millones, representando un incremento del 30.9% con respecto al mismo mes de 2022. 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 diciembre de 2023 el 40.3% del monto en circulación del mercado corresponde a la banca privada.

Deuda bancaria en circulación

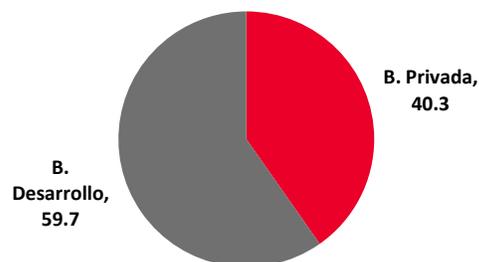
Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, *al cierre de diciembre de 2023.

Clasificación por tipo de banco

%



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre de 2023.

Últimas colocaciones en el mercado Bancario. Durante diciembre se llevaron a cabo cuatro colocaciones 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

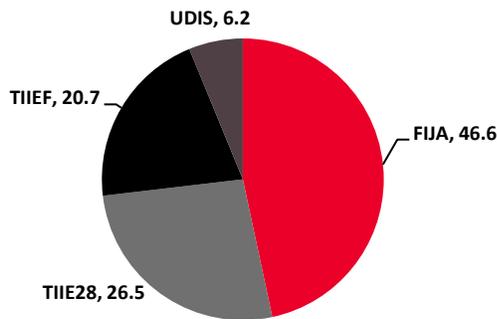
Millones de pesos

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							

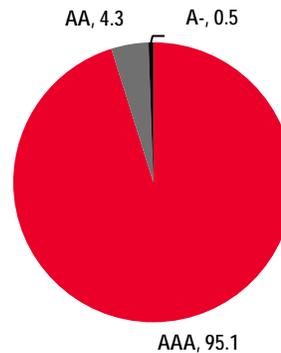
Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, Solicitudes CNBV, Avisos de Oferta Pública y "Selling Memos". nd: no disponible. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. *Reaperturas

Condiciones del Mercado – Bonos Bancarios. Al cierre de diciembre de 2023, 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 Fondo / 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
%



Distribución por calificación
%

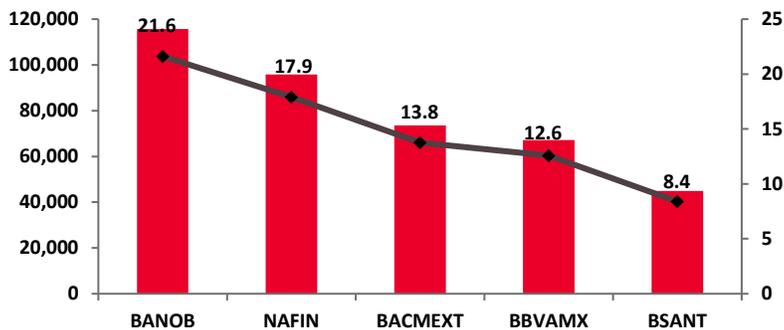


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre de 2023.

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre de 2023.

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, %

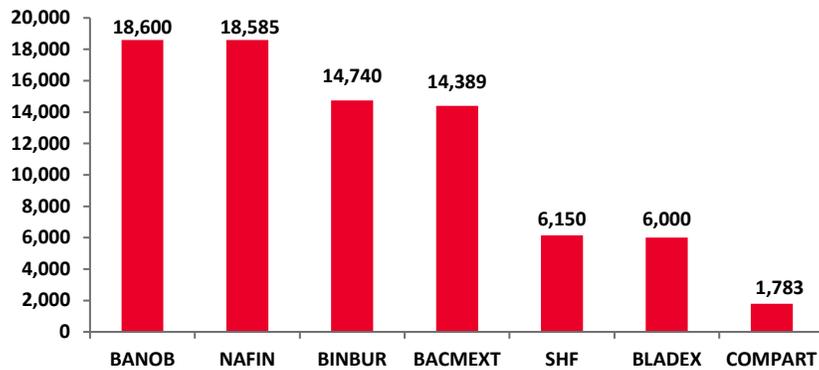


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre de 2023.

Perfil de Vencimientos. Durante diciembre de 2023 se presentó un vencimiento por parte de Bancomext por un monto de \$3,000 millones. En los próximos 12 meses esperamos que las amortizaciones sumen \$81,747 millones, lo cual representaría el 15.3% del monto en circulación. Cabe señalar que, de dicha cantidad, Banobras tiene amortizaciones programadas de \$18,600 millones.

Próximos vencimientos (12M)

Millones de pesos

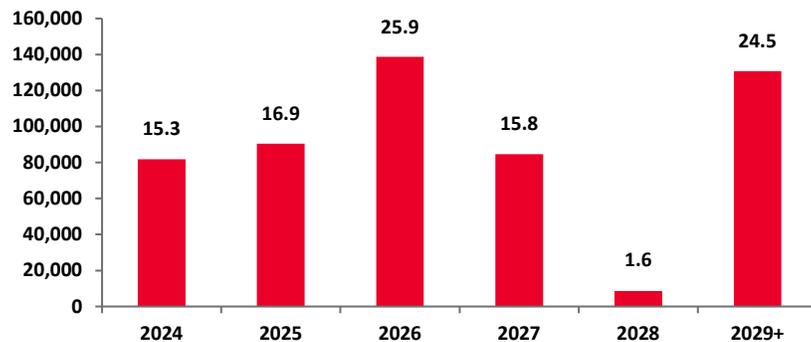


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP.

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 BANO 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

Millones de pesos, %



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de diciembre de 2023.

Anexo 1. Principales Emisores LP

	EMISORA	MONTO EMITIDO \$millones	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE
1	PEMEX	133,665	10.03%	mx AAA/AAA.mx/nd/HR AAA	Petróleos Mexicanos
2	CFE	116,270	8.73%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Comisión Federal de Electricidad
3	TFOVIS	65,505	4.92%	mx AAA/nd/nd/nd	FVOISSSTE
4	FIRA	57,806	4.34%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
5	AMX	48,912	3.67%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	America Móvil S.A. De C.V.
6	CIENCB	36,304	2.72%	nd/nd/nd/nd	Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V.
7	FUNO	35,657	2.68%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.
8	FONADIN	33,406	2.51%	nd/nd/nd/nd	Fondo Nacional de Infraestructura (Fonadin)
9	BIMBO	33,000	2.48%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V.
10	GAP	31,256	2.35%	mx AAA/AAA.mx/nd/nd	Grupo Aeroportuario del Pacífico, S.A.B. de C.V.
11	RCO	29,502	2.21%	nd/nd/nd/nd	Red de Carreteras de Occidente, S.A.P.I.B. de C.V.
12	KOF	28,627	2.15%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/HR AAA	Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V.
13	ELEKTRA	25,005	1.88%	nd/nd/A+ (mex)/HR AA	Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.
14	MXPUCB	24,701	1.85%	nd/nd/nd/nd	Fonadin
15	OSM	20,286	1.52%	mx AA-/nd/AAA (mex)/HR AAA	Operadora de Sites Mexicanos, S.A. de C.V.
16	ORBIA	20,000	1.50%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Orbia Advance Corporation, S.A.B. de C.V.
17	GCDMXCB	19,675	1.48%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Gobierno del Distrito Federal
18	GMXT	19,600	1.47%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	GMéxico Transportes, S.A. de C.V.
19	TMMCB	18,455	1.39%	nd/nd/nd/nd	Transportación Marítima Mexicana y TMM División Marítima
20	CHIHCB	16,313	1.22%	mx A+/A.mx/BBB+ (mex)/nd	Gobierno del Estado de Chihuahua
21	LALA	16,268	1.22%	nd/nd/AA (mex)/HR AA	Grupo LALA, S.A.B. de C.V.
22	ARCA	15,000	1.13%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	AC Bebidas, S. de R.L. de C.V.
23	FONACOT	14,077	1.06%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Instituto Fonacot
24	LIVEPOL	13,500	1.01%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	El Puerto de Liverpool, S.A.B. de C.V.
25	CONMEX	11,693	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	11,231	0.84%	mx B/nd/nd/nd	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.
28	CETELEM	10,731	0.81%	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	KIMBER	10,000	0.75%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Kimberly-Clark de México S.A.B. de C.V.
31	CAMS	9,938	0.75%	nd/nd/nd/nd	Concesionaria de la Autopista Monterrey Saltillo, S.A. de C.V.
32	FEMSA	9,274	0.70%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V.
33	EDONL	9,073	0.68%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
34	AUNET	8,640	0.65%	nd/nd/nd/nd	Autovía Necaxa - Tihuatlán, S.A. de C.V.
35	FHIPO	8,594	0.64%	nd/nd/nd/HR AA+	Fideicomiso Hipotecario (FHIPO)
36	HERDEZ	8,500	0.64%	mx AA/nd/AA (mex)/nd	Grupo Herdez, S.A.B. de C.V.
37	GPH	8,500	0.64%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Grupo Palacio de Hierro, S.A.B. de C.V.
38	PAMMCB	8,440	0.63%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
39	GASN	8,100	0.61%	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	7,773	0.58%	nd/AA+.mx/nd/HR AAA	Grupo Nagoin, S.A. de C.V. (Fibra Educa)
42	FIBRAPL	7,529	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	0.53%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Ferrocarril Mexicano
45	ALSEA	7,000	0.53%	nd/nd/A+ (mex)/HR A+	ALSEA, S.A.B. de C.V.
46	MEGA	7,000	0.53%	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	6,685	0.50%	mx A/A+.mx/A- (mex)/nd	Estado de Chiapas
50	CASITA	6,594	0.49%	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	5,846	0.44%	nd/nd/nd/nd	Operadora Metropolitana de Carreteras, S.A. de C.V.
55	LPSLCB	5,761	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*	1,126,719	84.56%		

Fuente: Banorte / BMV / Calificadoras, al cierre de diciembre de 2023. *El total de la muestra no contempla todo el mercado, sólo el 84.6% del total. Incluye CB's, PMP, CPO's y Obligaciones.

Anexo 2. Principales Emisores* - CP

	EMISORA	MONTO EMITIDO (\$Millones)	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE
1	VWLEASE	8,662	12.5%	mxA-1+ / A-1.mx / - / HR+1 / -	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
2	MFRISCO	8,000	11.6%	- / - / F2mex / HR2 / -	Minera Frisco, S.A.B. de C.V.
3	GCARSO	6,000	8.7%	- / - / F1+mex / HR+1 / -	Grupo Carso, S.A.B. de C.V.
4	GMFIN	4,778	6.9%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	GM Financiera de México, S.A. de C.V., SOFOM ENR
5	AFIRALM	4,471	6.5%	mxA-2 / - / - / HR1 / -	Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. Créd., Afirme Gpo. Fin.
6	ARREACT	4,448	6.4%	- / - / F1+mex / HR1 / 1+/M	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.
7	FONDO	3,388	4.9%	- / - / F1+mex / HR+1 / -	Fondo de Gtía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura
8	UNIFIN	3,200	4.6%	mxD / - / - / HR5 / -	Unifin Financiera, S.A.B. de C.V.
9	START	2,377	3.4%	- / A-1.mx / - / HR+1 / 1+/M	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER, Banregio Grupo Financiero
10	TOYOTA	2,096	3.0%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services México S.A. de C.V.
11	FORD	2,040	2.9%	- / A-1.mx / F1+mex / - / -	Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR
12	TPLAY	2,000	2.9%	- / - / - / HR2 / -	Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V.
13	FACTOR	2,000	2.9%	- / - / F2mex / HR1 / -	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR
14	FEFA	1,683	2.4%	mxA-1+ / - / F1+mex / HR+1 / -	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
15	PCARFM	1,675	2.4%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	Paccar Financiera México, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
16	ELEKTRA	1,500	2.2%	- / - / F1+mex / HR1 / 1+/M	Grupo Elektra S.A. de C.V.
17	CETELM	1,376	2.0%	mxA-1+ / - / F1+mex / - / -	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
18	AFIRMAR	1,320	1.9%	mxA-2 / - / - / HR1 / -	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.
19	LAB	1,244	1.8%	- / - / F1+mex / HR+1 / -	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.
20	FINBE	800	1.2%	- / - / F1+mex / HR1 / -	Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
21	DONDE	700	1.0%	- / - / - / HR1 / -	Fundación Rafael Dondé, I.A.P.
22	MEXAMX	649	0.9%	mxD / - / Dmex / HRD / -	Mexarrend, S.A.P.I. de C.V.
23	MINSA	635	0.9%	- / A-2.mx / - / - / -	Grupo Minsa S.A.B. de C.V.
24	MERCFIN	565	0.8%	- / - / F2mex / HR2 / -	Mercader Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, ENR
25	ALMER	524	0.8%	- / - / F1mex / HR1 / -	Almacenadora Mercader, S.A., Org. Aux. del Crédito
26	NAVISTS	451	0.7%	mxA-1+ / - / - / HR+1 / -	Navistar Financiera, S.A. de C.V. SFOM ENR
27	AUTLAN	450	0.7%	- / - / F1mex / HR2 / -	Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V.
28	PDN	375	0.5%	- / - / F1mex / HR1 / -	Portafolio de Negocios
29	GFAMSA	358	0.5%	- / - / Dmex / - / -	Grupo Famsa, S.A.B. de C.V.
30	SFPLUS	352	0.5%	- / - / F2mex / HR1 / -	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER
31	NRF	267	0.4%	mxA-1+ / A-1.mx / - / - / -	NR Finance de México S.A. de C.V. SFOM ENR
32	AMX	200	0.3%	mxA-1 / A-1.mx / - / - / -	América Móvil, S.A.B. de C.V.
33	AFIRFAC	195	0.3%	mxA-2 / - / - / HR1 / -	Factoraje Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Crédito., Afirme Gpo. 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 *	69,165	100%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras, al cierre de diciembre 2023. *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	115,655	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	67,213	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	25,899	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	534,974	100.0%		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras, al cierre de diciembre 2023. *Incluye bonos bancarios emitidos por la banca privada (94) y por bancos de desarrollo (CD)

Anexo 4

A medida que el Mercado de Deuda Corporativa crece, se encuentran distintas clasificaciones que deben de ser distinguidas con base en diferentes tipos de riesgo y/o estructura:

No estructurados

Deuda Corporativa: Emisiones quirografarias o con Aval directo de la casa matriz.

Deuda Corporativa de Empresas Productivas del Estado y de Agencias Federales: Emisiones cuyo emisor o fideicomitente, tiene una relación estrecha e interdependencia del gobierno, aunque no tengan su aval directamente. Su riesgo se vincula con el país.

Estructurados

Deuda Corporativa Respaldada por contratos de crédito (“Collateralized Debt Obligation”, CDO): Estas emisiones son bursatilizaciones de otros créditos contratados con Bancos u otras instituciones financieras.

Deuda Corporativa respaldada por Activos (“Asset-Backed Securities”, ABS): Emisiones que cuentan con estructura o mecanismo de pago a través del cual existen activos que respaldan el pago de la emisión, y por consiguiente el riesgo de la emisión depende de la calidad de los activos y/o su administración.

Deuda Corporativa respaldada por Flujos Futuros (“Future Flow”, FF): La fuente de pago de estas emisiones son los flujos futuros u aportaciones de alguna fuente de ingresos (operación). El riesgo depende de la certidumbre y magnitud de dichos flujos.

Deuda Corporativa con Garantía parcial o total: El riesgo de la emisión depende parcialmente de la calidad crediticia de quien otorgue la garantía, así como del riesgo crediticio del emisor o fideicomitente.

Anexo 5. Glosario

Calificadoras. Se refiere a Compañías Calificadoras de Riesgo Crediticio, representadas por S&P Global Ratings, Moody’s Local México, Fitch Ratings, HR Ratings y PCR Verum.

CB’s (Certificados Bursátiles). Instrumento de deuda cuya clave en Bolsa es “91” para CB’s Corporativos y “90” para CB’s de Gobierno (incluye Paraestatales).

Deuda Corporativa. Son títulos de deuda emitidos por Empresas (Corporativos) o por Gobierno (Estados y Municipios). Comprende Certificados Bursátiles, Certificados de Participación sobre deuda, Obligaciones sobre deuda y Pagarés a Mediano Plazo.

Emisiones Estructuradas. Son aquellas que cuentan con una estructura de pago (flujos futuros, venta de cartera, etc.) y/o avales parciales.

Emisiones no Estructuradas. Suelen ser quirografarias (sin garantías) y no cuentan con una estructura de pago.

Mercado en Circulación. En este documento se refiere al monto en circulación de las emisiones de Deuda Corporativa vigentes.

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

Puntos base (pb). .01 punto porcentual

Sanforizada. Para el cálculo de la tasa bruta de cupón se le suma el importe del impuesto (el emisor cubre el impuesto).

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

Tasa de Rendimiento. Conocido como “rendimiento al vencimiento”. Se refiere a la tasa de rendimiento que está pagando el mercado por determinado título de deuda. A esta tasa se descuentan los flujos esperados de la emisión (el pago de intereses y principal en tiempo y monto) para obtener su precio.

Glosario de términos y anglicismos

- **ABS:** Acrónimo en inglés de *Asset Backed Securities*. Son instrumentos financieros, típicamente de renta fija, que están respaldados por los flujos de efectivo generados por los ingresos futuros de una serie de activos, típicamente otros créditos, préstamos, arrendamientos y cuentas por cobrar, entre otros.
- **Backtest:** Se refiere a los métodos estadísticos que tienen el objetivo de evaluar la precisión de un modelo de predicción con base en cifras históricas.
- **Backwardation:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por encima de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **Bbl:** Abreviación de “barril”, medida estándar de cotización del petróleo en los mercados financieros.
- **Belly:** En los mercados de renta fija, se refiere a los instrumentos que se encuentran en la “sección media” de la curva de rendimientos, típicamente aquellos con vencimientos mayores a 2 años y por debajo de 10 años.
- **Benchmark(s):** Punto de referencia respecto al cual se compara y evalúa una medida. En teoría de portafolios, se refiere al estándar establecido bajo el cual una estrategia de inversión es comparada para evaluar su desempeño.
- **Black Friday:** Día enfocado a ventas especiales y descuentos en Estados Unidos de América, que ocurre el viernes posterior al jueves de Acción de Gracias.
- **BoE:** Acrónimo en inglés de *Bank of England* (Banco de Inglaterra), la autoridad monetaria del Reino Unido.
- **Breakeven(s):** Nivel de inflación esperada en un plazo determinado que sería necesario para obtener el mismo rendimiento al invertir en un instrumento de renta fija denominado en tasa nominal o real.
- **Carry:** Estrategia basada en pedir recursos prestados a una tasa de interés baja para invertir lo obtenido en un activo financiero con un mayor rendimiento esperado. Puede también referirse al rendimiento o pérdida obtenida bajo el supuesto de que los precios de los activos se mantienen constantes al nivel actual durante el horizonte de inversión.
- **Commodities:** También conocidos como materias primas. Son bienes que son intercambiados en los mercados financieros. Típicamente, se dividen en tres grandes categorías: agrícolas y pecuarios, energéticos y metales.
- **Contango:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por debajo de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **CPI - Consumer Price Index:** se refiere al índice de inflación al consumidor.
- **CPI Core – Consumer Price Index Subyacente:** se refiere al índice de inflación al consumidor excluyendo alimentos y energía.
- **Death cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo perfora a la baja al promedio móvil de 200 días.
- **Default:** Impago de la deuda.
- **Dot plot:** Gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.
- **Dovish:** El sesgo de un banquero central hacia el relajamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por reducir las tasas de interés y/o incrementar la liquidez en el sistema financiero.
- **Dummy:** En el análisis de regresión, variable que puede tomar un valor de cero o uno y que se utiliza para representar factores que son de una naturaleza binaria, e.g. que son observados o no.
- **EBITDA:** Acrónimo en inglés de *Earnings Before Interest and Taxes, Depreciation and Amortization*. En contabilidad, ganancias de operación antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
- **ECB:** Acrónimo en inglés del *European Central Bank* (Banco Central Europeo), la autoridad monetaria de la Eurozona.
- **EIA:** Acrónimo en inglés del *Energy Information Administration* (Administración de Información Energética), dependencia de EE.UU. encargada de recolectar, analizar y diseminar información independiente e imparcial sobre los mercados energéticos.

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

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalia Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Juan Carlos Mercado Garduño, Paula Lozoya Valadez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Jazmin Daniela Cuautencos Mora y Andrea Muñoz Sánchez 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



Manuel Jiménez Zaldívar
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com
(55) 5268 - 1671



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



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) 1103 - 4000



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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