

## Lo Último en Deuda Corporativa

### Crecen las colocaciones previo al cierre de 2023

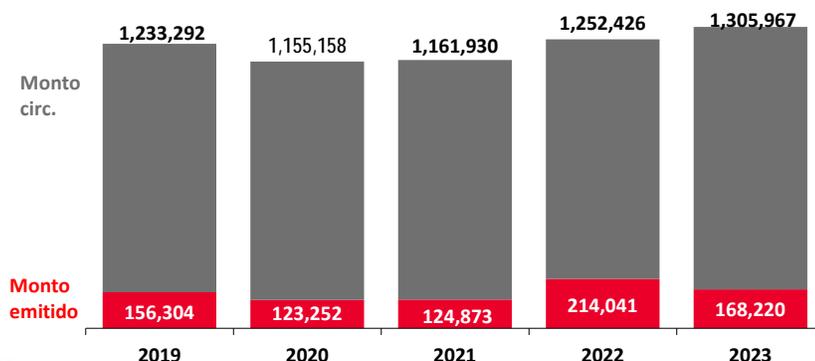
- En el mes de noviembre se colocaron doce bonos de largo plazo por \$24,729 millones (-53.1% a/a) por debajo de lo esperado tras cambios en fechas de colocación, así como una menor demanda en las subastas
- En diciembre esperamos hasta \$20,000 millones a subastarse, con la actividad concentrada en la primera semana, anticipando la usual caída en la liquidez en la segunda mitad del mes
- Por su parte, en el mercado de corto plazo se colocaron \$25,453 millones, monto 50.3% superior al registrado en el mismo mes del año anterior. Así, el monto en circulación se ubicó en \$70,130 millones (+52.6% a/a)
- En el mercado bancario se llevaron a cabo dos colocaciones por \$13,500 millones. Esperamos que se mantenga la actividad de subastas en diciembre con tres emisiones programadas por \$11,000 millones

**Mercado de deuda corporativa de LP.** En el mes de noviembre, se colocaron doce bonos corporativos de largo plazo por \$24,729 millones (-53.1% a/a) por debajo de lo esperado al inicio del mes con el cambio en la fecha de colocación de algunas emisiones, así como una menor demanda a la anticipada por parte de los inversionistas. En este sentido, la mitad de los bonos fueron colocados por un monto inferior al máximo convocado. Asimismo, es importante mencionar que seis bonos subastados en noviembre (\$10,193 millones) tuvieron su fecha de liquidación en los primeros días de diciembre. En cuanto a tasas de referencia, destacamos que 56.3% del monto emitido fue con emisiones a tasa fija real, con la participación de Fonadin y América Móvil, seguido de los instrumentos a tasa variable con el 39.6%.

En el último mes del año, adicional a lo ya colocado, esperamos dinamismo en la primera semana por parte de Fonadin, CFE, Grupo Elektra y GM Financial de México por \$19,500 millones. Posteriormente, siguiendo el comportamiento histórico del mercado, anticipamos que la actividad disminuya en la segunda quincena del mes, manteniendo esta baja liquidez durante el mes de enero, a la espera de que vuelva a formarse el *pipeline* para 2024.

**Mercado de deuda corporativa de CP.** Al cierre de noviembre, el monto en circulación del mercado se ubicó en \$70,130 millones (52.6% a/a), apoyado por la colocación de \$24,453 millones (50.3% a/a) en el mes. Por su parte, el monto acumulado colocado en 2023 (\$232,712 millones) fue 42.6% 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 noviembre de 2023



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



**Hugo Armando Gómez Solís**  
Subdirector Deuda Corporativa  
hugo.a.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 noviembre de 2023, el monto en circulación del mercado de deuda corporativa de mediano y largo plazo ascendió a \$1,305,967 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

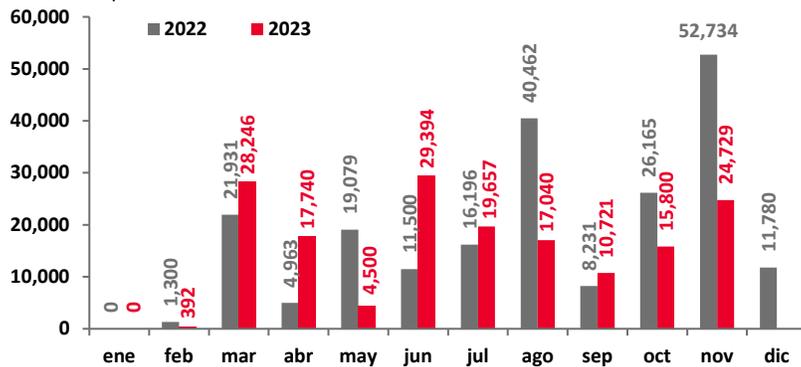
	2020	2021	2022	2023*
CBs				
<b>Total Emitido</b>	<b>124,752</b>	<b>148,991</b>	<b>214,041</b>	<b>168,220</b>
<i>Crecimiento a/a*</i>	-20.2%	20.9%	57.3%	-21.4%
<b>Total en Circulación</b>	<b>1,155,158</b>	<b>1,161,930</b>	<b>1,252,426</b>	<b>1,305,967</b>
<i>Crecimiento a/a*</i>	-6.3%	0.6%	7.8%	4.3%

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PiP, a noviembre de 2023. \*Comparativo acumulado a noviembre 2023 vs año completo 2022.

**Emisiones de noviembre 2023.** En el undécimo mes del año se llevó a cabo la emisión de doce bonos en el mercado de largo plazo por \$24,729 millones (-53.1% a/a).

### Monto emitido mensual

Millones de pesos



Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PiP, con información a noviembre de 2023

### Emisiones del mes

Emisión	Monto \$millones	Est.	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Calificación	Emisor
FORTALE 23	2,000	No	09-nov-23	05-nov-26	TIIE28 + 1.6%	/A+.mx/A(mex)/	Fortaleza Materiales
FONADIN 22-2U*	5,505	No	10-nov-23	31-oct-52	UDIS : 4.2%	ND	Fonadin
FONADIN 23U	1,880	No	10-nov-23	18-nov-38	UDIS : 5.07%	ND	Fonadin
FONADIN 23-2U	3,393	No	10-nov-23	10-nov-44	UDIS : 5.12%	ND	Fonadin
FEFA 23-2V	1,090	No	16-nov-23	27-may-27	TIIEF + 0.33%	mxAAA///HR AAA	FEFA
FEFA 23-3	3,792	No	16-nov-23	13-nov-25	TIIEF + 0.3%	mxAAA///HR AAA	FEFA
FIMUBCB 22*	420	ABS	16-nov-23	19-jun-27	TIIE28 + 3%	//AAA(mex)/HR AAA	Fimubac
AMX 22UX*	3,150	No	21-nov-23	09-nov-37	UDIS : 4.84%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	América Móvil
TOYOTA 23	1,000	No	24-nov-23	04-jun-27	TIIE28 + 0.39%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	Toyota Financal
TOYOTA 23-2	1,000	No	24-nov-23	19-may-28	FIJA : 10.5%	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)/	Toyota Financal
ARA 23X	1,200	No	29-nov-23	25-nov-26	TIIE28 + 1.7%	mxAA-///HR AA+	Consorcio ARA
INVTACB 23	300	ABS	30-nov-23	30-may-28	TIIE28 + 3%	/AA-.mx//HR AAA	Arrendadora IL
<b>Total</b>	<b>24,729</b>						

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 los once meses transcurridos de 2023 se ha observado una ligera preferencia por los instrumentos a tasa variable con el 49.7% del monto total colocado (38.6% a TII-E-28 y 11.1% a TII-E de Fondeo), seguido de tasa fija con el 36.6%, y el 13.6% 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 del año, adicional a la incertidumbre de las elecciones en la primera mitad.

En relación con la **Reserva Federal**, se publicaron las [minutas de la decisión del 1 de noviembre](#), en la que mantuvo el rango de la tasa de referencia sin cambios entre 5.25%-5.50%. Las minutas mostraron un tono *hawkish* al igual que la comunicación que acompañó la decisión. La mayoría de los miembros consideraron fundamental mantener la postura de política monetaria lo suficientemente restrictiva para que la inflación regrese al objetivo de 2.0%. Nuestro equipo de Análisis Económico ajustó sus expectativas de política monetaria. Estiman que el Fed ya tocó la tasa terminal, pero no ven una disminución sino hasta mediados de 2024. Esperan 100pb de recortes a partir de julio, con el rango de la tasa de *Fed Funds* cerrando el próximo año en 4.25%-4.50%.

Por su parte, **Banxico** publicó su *Informe Trimestral* del 3T23, donde revisó al alza los estimados del PIB para 2023 a 3.3% desde 3.0% y para 2024 a 3.0% desde 2.1%. Los estimados de inflación permanecieron sin cambios. Asimismo, publicó las [minutas de la decisión del 9 de noviembre](#), en la cual dejaron la tasa de referencia sin cambios en 11.25% por unanimidad. El documento mostró un tono menos *hawkish*, similar al comunicado. Nuestro equipo de Análisis Económico reiteró su expectativa de que la tasa de referencia cerrará este año en 11.25% y que el primer recorte de 25pb se materializará en marzo de 2024.

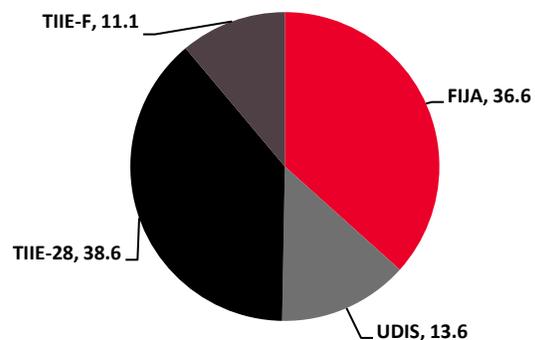
**Certificados Bursátiles – Tasa de referencia**

Millones de pesos, %

Tasa referencia	Emisiones en 2023	%
FIJA	61,652	36.6
UDIS	22,937	13.6
Total Variable	83,631	49.7
TII-E-28	64,954	38.6
TII-E-F	18,677	11.1
CETE 182	0	0.00
LIBOR	0	0.00
MIXTA	0	0.00
<b>Total</b>	<b>168,220</b>	<b>100.00</b>

**Distribución por tasa de referencia, 2023**

%



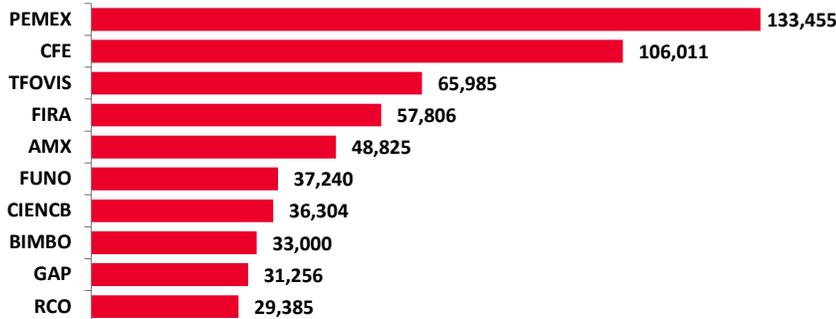
Fuente: Banorte / BMV / PIP, al cierre de noviembre de 2023.

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 18.3% 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\***

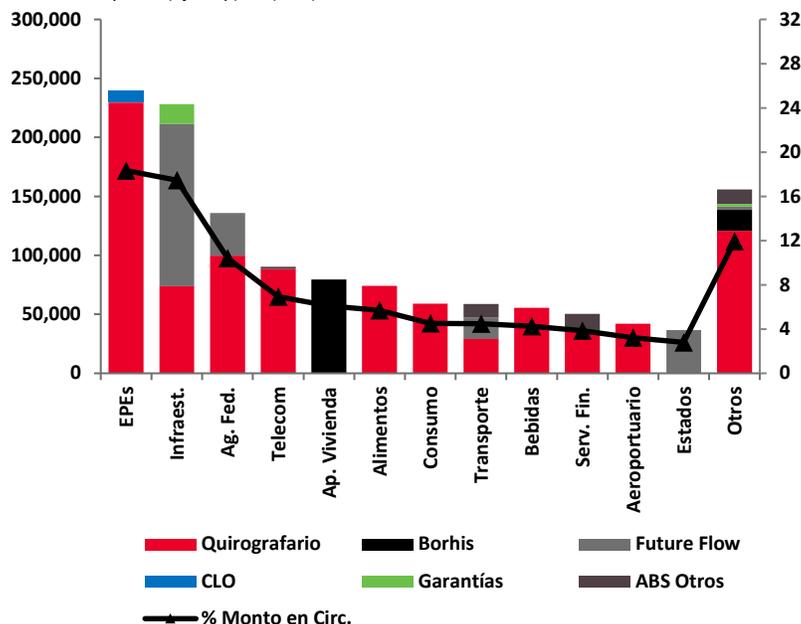
	PEMEX	CFE	TFOVIS	FIRA	AMX	FUNO	CIENCB	BIMBO	GAP	RCO
S&P	mx AAA	mx AAA	mx AAA	mx AAA	mx AAA	nd	nd	mx AAA	mx AAA	nd
Moody's	AAA.mx	AAA.mx	nd	nd	AAA.mx	nd	nd	nd	AAA.mx	nd
Fitch	nd	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	AAA (mex)	AAA (mex)	nd	AAA (mex)	nd	nd
HR	HR AAA	nd	nd	HR AAA	nd	HR AAA	nd	nd	nd	nd

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras a noviembre 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 64.9% de la deuda en circulación. Las Empresas Productivas del Estado mantienen el 18.3% (incluye quirografarios y CDO's) del mercado mientras que el 35.1% restante está pulverizado en 18 sectores.

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

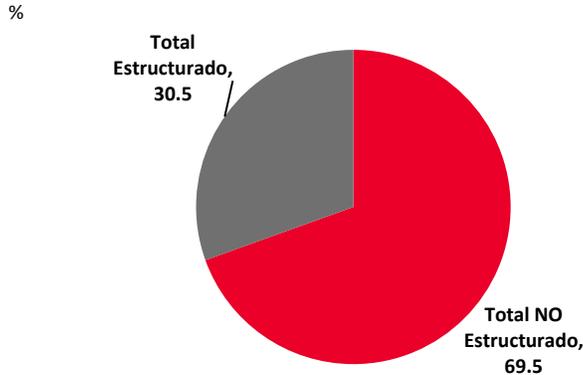
Millones de pesos (eje izq.), % (der.)



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

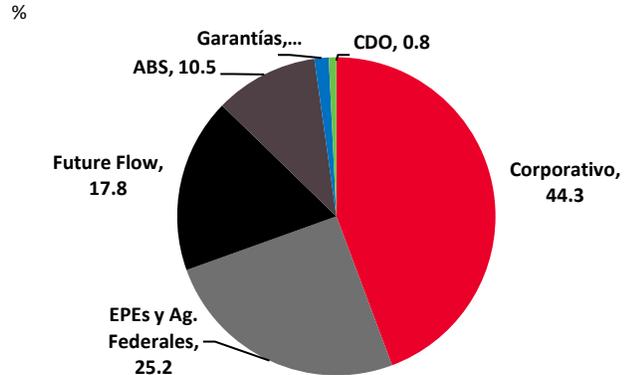
**Distribución por Tipo de Riesgo (Estructura).** Al cierre de noviembre de 2023, existen 217 emisiones estructuradas que representaron el 30.5% (\$398,195 millones) del total en circulación, mientras que durante el mismo periodo de 2022 este tipo de emisiones equivalían al 33.4% (\$416,790 millones). Cabe señalar que, a noviembre de 2023, dos tipos de estructuras representan el 28.3% del monto en circulación (*Asset Backed Securities* con 10.5% y *Future Flow* con 17.8%). Por otra parte, existen 293 emisiones no estructuradas (69.5% del monto total), donde 7 sectores equivalen al 52.1% del monto en circulación (Empresas Productivas del Estado 17.6%, Agencias Federales 7.6%, Telecomunicaciones 6.8%, Alimentos 5.7%, Infraestructura 5.7%, Consumo 4.5% y Bebidas 4.2%).

#### Deuda corporativa en circulación



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

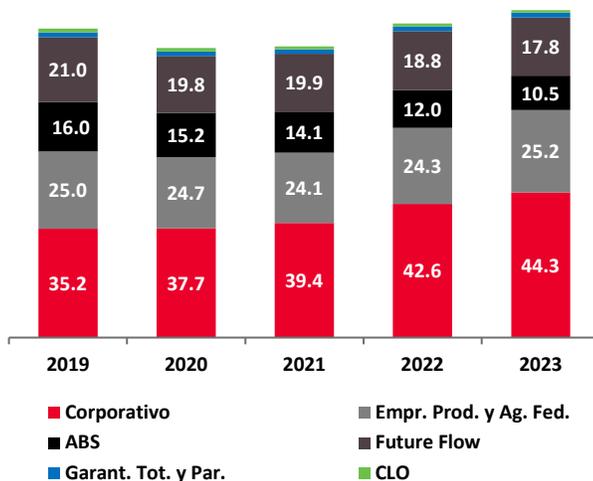
#### Clasificación por tipo de estructura



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

#### Montos en circulación

Millones de pesos, %



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

#### Montos emitidos

Millones de pesos

	2021	2022	2023
<b>Corporativo</b>			
Emitido	89,013	147,699	107,348
En circulación	457,604	533,177	578,550
<b>Empresas Productivas del Estado y Ag. Fed.</b>			
Emitido	34,177	41,000	45,781
En circulación	280,135	304,017	329,221
<b>ABS</b>			
Emitido	25,800	9,463	10,048
En circulación	163,864	150,440	137,388
<b>Future Flow</b>			
Emitido	0	16,180	4,243
En circulación	230,675	235,442	231,932
<b>Garantías Totales y Parciales</b>			
Emitido	0	0	800
En circulación	18,072	18,552	18,914
<b>CLO</b>			
Emitido	0	0	0
En circulación	11,579	10,797	9,961
<b>Total</b>			
Emitido	148,991	214,341	168,220
En circulación	1,161,930	1,252,426	1,305,967

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

**Perfil de Vencimientos.** Durante noviembre de 2023 se observó la amortización de siete bonos por un monto de \$17,957 millones destacando que solo dos fueron anticipadas y el resto se llevaron a cabo en su fecha legal de vencimiento.

**Vencimientos en el mes**

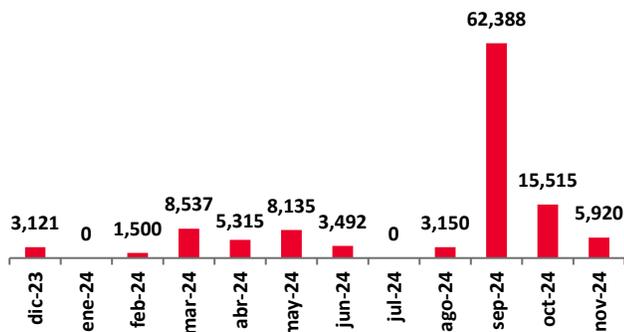
Emisión	Monto \$millones	Plazo (años)	Vencimiento	Cupón	Amort.	Calificaciones
91HERDEZ13	2,000	10.1	03-nov-23	FIJA : 8.02%	Bullet	mxAA//AA(mex)/
95CFE13-2	6,750	10.1	03-nov-23	FIJA : 7.77%	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)/
95FEFA22-3	2,080	1.5	03-nov-23	TIIEF + 0.17%	Bullet	mxAAA//HR AAA
91FORTALE22*	2,000	2.0	09-nov-23	TIIE28 + 1.65%	Bullet	/A+.mx/A(mex)/
91CETELEM21-2	2,000	2.5	13-nov-23	FIJA : 6.05%	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/
90GDFECB13	2,127	10.1	17-nov-23	FIJA : 7.05%	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)/
91ARA21X*	1,000	3.0	29-nov-23	TIIE28 + 1.4%	Bullet	//AA-(mex)/HR AAA
<b>Total</b>	<b>17,957</b>					

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

Dentro del perfil de vencimientos destaca que **el 9.2% del monto en circulación (\$117,074 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, MFRISCO 22 por \$5,000 millones, FEFA 21G por \$3,500 millones y FUNO 13-2 por \$3,121. Adicionalmente, **el 9.8% (\$124,998 millones) del mercado vence en el año 2024.**

**Vencimientos para los próximos 12 meses**

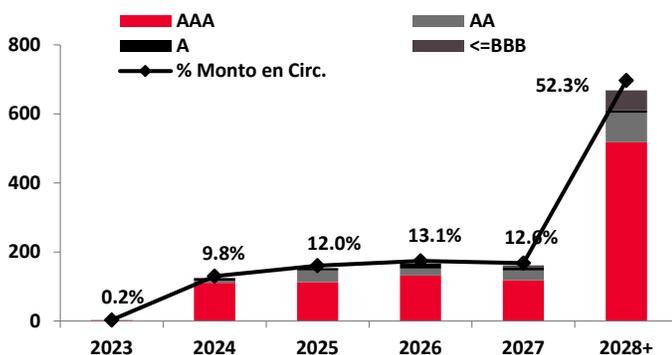
Millones de pesos



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

**Perfil de vencimientos**

Miles de millones de pesos, %



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

Mes	Vencimientos
Dic. 23	FUNO13-2 (\$3120.9; AAA)
Ene. 24	-
Feb. 24	ELEKTRA22-5 (\$1500; AA)
Mar. 24	TOYOTA17-2 (\$937.5; AAA); CETELEM19-2 (\$1300; AAA); AERMXCB17 (\$400; AA+); GAP19 (\$3000; AAA); NM21 (\$2900; AA+)
Abr. 24	CADU19 (\$178.6; 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 (\$291.7; 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 (\$327.6; AAA); CETELEM21-3 (\$2484.2; AAA); FNCOT21-2G (\$2177.2; AAA)
Oct. 24	FERROMX14 (\$2000; AAA); TOYOTA21 (\$500; AAA); FEFA23 (\$5515; AAA); MFRISCO22 (\$5000; A-); GDFECB14 (\$2500; AAA)
Nov. 24	FEFA19-4 (\$2000; AAA); VWLEASE21-2 (\$2000; AAA); AMX22 (\$1920.3; 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
CFE 23-2X		05-dic-23	07-dic-26	TIIE-28	Bullet	EPEs	mxAAA/AAA(mex)/Aaa.mx//	BBVA-Banorte-BofA-Sant-Scotia	CFE
CFE 23-3X	8,000	05-dic-23	04-mar-30	Fija	Bullet	EPEs	mxAAA/AAA(mex)/Aaa.mx//	BBVA-Banorte-BofA-Sant-Scotia	CFE
CFE 23UX		05-dic-23	26-nov-35	Udis	Bullet	EPEs	mxAAA/AAA(mex)/Aaa.mx//	BBVA-Banorte-BofA-Sant-Scotia	CFE
ELEKTRA 23L		06-dic-23	nd-nov-26	TIIE-28	Bullet	Consumo	/AA-.mx//HR AA/AA/M	Actinver - Intercam - Punto	Grupo Elektra
ELEKTRA 23-2L	5,500	06-dic-23	nd-nov-29	Fija	Bullet	Consumo	/AA-.mx//HR AA/AA/M	Actinver - Intercam - Punto	Grupo Elektra
ELEKTRA 23UL		06-dic-23	nd-nov-30	Udis	Bullet	Consumo	/AA-.mx//HR AA/AA/M	Actinver - Intercam - Punto	Grupo Elektra
GMFIN 23	1,000	08-dic-23	nd-dic-26	TIIE-28	Bullet	Automotriz	mxAAA//AAA(mex)//	Actinver - Banorte - BBVA	GM Financial
<b>Total</b>	<b>\$14,500</b>								

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

### Emisiones Bancarias

Emisión	Monto \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación	Colocador	Emisor
BANOB 23-4	8,000	06-dic-23	04-dic-26	TIIE-F	Bullet	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)//	Santander	Banobras
BANOB 23-5		06-dic-23	25-nov-33	Fija	Bullet	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)//	Santander	Banobras
BSMX 23-3	3,000	08-dic-23	nd-dic-26	TIIE-F	Bullet	/AAA.mx/AAA(mex)//	Santander	Banco Santander México
<b>Total</b>	<b>\$11,000</b>							

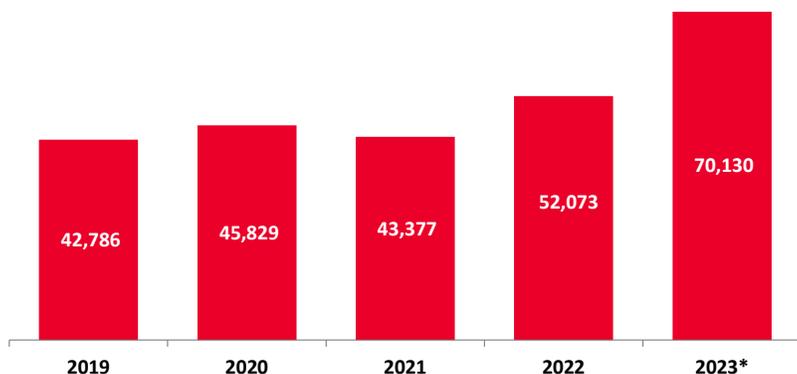
Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, solicitudes CNBV, Avisos de oferta pública y "Selling Memos". nd: No disponible o dato preliminar. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. \*Reaperturas.

## Mercado de Deuda Corporativa – Corto Plazo

Al cierre de noviembre 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 \$70,130 millones, 52.6% mayor con respecto al cierre del mismo mes en 2022. Durante noviembre de 2023 se colocaron \$25,453 millones, monto 50.3% superior al registrado en noviembre 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 noviembre ascendió a 96% 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

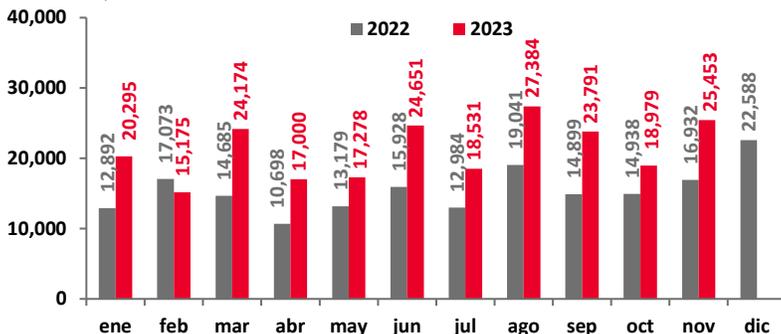


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de noviembre de 2023.

**Emisiones en noviembre 2023.** El monto emitido (\$25,453 millones) fue 50.3% superior respecto a noviembre de 2022 (\$16,932 millones). Por su parte, el monto acumulado colocado en 2023 (\$232,712 millones) fue 42.6% mayor a lo registrado durante 2022.

### Monto emitido mensual

Millones de pesos



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

**Condiciones del Mercado – Subastas de Colocación.** El 96% de los recursos convocados fueron colocados durante noviembre de 2023. En este periodo, el promedio del spread de las emisiones quirografarias de corto plazo referenciadas a la TIIE-28 resultó en 0.46%, esto es 5pb superior al promedio de 0.41% registrado en noviembre de 2022. Por otro lado, de lo emitido en el mes (\$25,453 millones), el 81.3% tiene calificación de corto plazo en escala nacional 'F1+'. Así, los emisores que destacaron fueron: VW Leasing, GM Financiamiento de México y Almacenadora Afirme por haber colocado los mayores montos.

#### Monto convocado y colocado de deuda de corto plazo por emisor

Millones de pesos

Emisor	Convocado	% Colocado	Emisor	Convocado	% Colocado
Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.	5,000	91%	Navistar Financiamiento, S.A. de C.V. SFOM ENR	750	100%
GM Financiamiento de México, S.A. de C.V., SOFOM ENR	4,000	100%	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.	500	100%
Almacenadora Afirme S.A. de C.V.	2,962	100%	Start Banregio, S.A. de C.V., SOFOM, ER	473	100%
Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR	2,500	94%	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR	146	100%
Paccar Financiamiento México, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.	2,600	90%	Almacenadora Mercader, S.A., Org. Aux. del Crédito	130	100%
Grupo Elektra S.A. de C.V.	1,500	100%	Fideicomiso Hipotecario	100	100%
Fondo de Gía y Fomento para la Agric., Gan. y Avic.	1,350	109%	Grupo Traxión, S.A.B. de C.V	100	100%
Arrendadora Afirme S.A. de C.V.	1,276	100%	Factoraje Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Crédito	89	100%
Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.	900	100%	NR Finance de México S.A. de C.V. SFOM ENR	100	67%
Toyota Financiamiento Services México S.A. de C.V.	1,150	78%	Mercader Financiamiento, S.A. de C.V., SOFOM, ENR	100	56%
Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.	792	100%			
<b>TOTAL</b>				<b>26,517</b>	<b>95.99%</b>

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

#### Renovaciones de deuda de corto plazo por semana

Millones de pesos

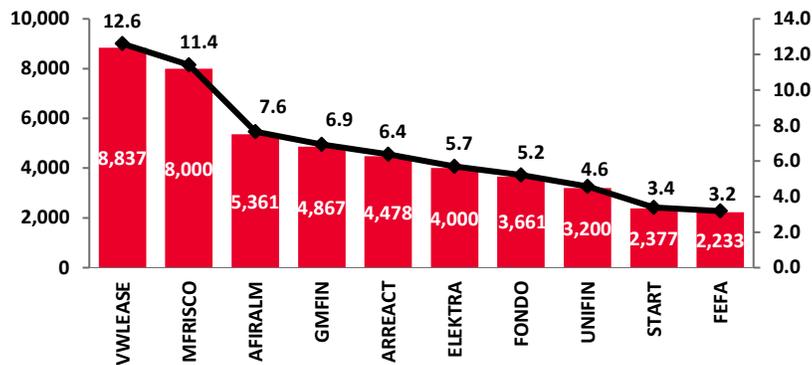
Semana	Monto		%	ST Prom	Plazo Prom	Calificación en escala nacional de CP (monto colocado)							Principales Emisores	
	Convocado	Colocado				F1+	F1	F2	F3	B	C	D		
1 al 3 de noviembre	4,172	3,985	95.5%	0.08%	104 días	79%	0%	21%	0%	0%	0%	0%	0%	GMFIN, VWLEASE, AFIRALM
6 al 10 de noviembre	5,189	5,050	97.3%	0.17%	88 días	86%	0%	14%	0%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, FINBE
13 al 17 de noviembre	6,545	6,093	93.1%	0.20%	122 días	69%	0%	31%	0%	0%	0%	0%	0%	AFIRALM, GMFIN, AFIRMAR
21 al 24 de noviembre	5,713	5,448	95.4%	0.07%	91 días	83%	0%	17%	0%	0%	0%	0%	0%	ELEKTRA, VWLEASE, GMFIN
27 al 30 de noviembre	4,898	4,876	99.6%	0.12%	126 días	91%	5%	4%	0%	0%	0%	0%	0%	VWLEASE, GMFIN, PCARFM
<b>Total</b>	<b>26,517</b>	<b>25,453</b>	<b>95.99%</b>	<b>0.14%</b>	<b>101 días</b>	<b>81.3%</b>	<b>0.9%</b>	<b>18%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>VWLEASE, GMFIN, AFIRALM</b>

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

**Principales Emisores.** El 67.0% de la deuda de corto plazo lo detentan 10 emisores, entre los que resaltan por su monto en circulación: Volkswagen Leasing (\$8,837 millones), Minera Frisco (\$8,000 millones) y Almacenadora Afirme (\$5,361 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	AFIRALM	GMFIN	ARREACT	ELEKTRA	FONDO	UNIFIN	START	FEFA
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	HR1	-	HR1	HR1	HR+1	HR5	HR+1	HR+1
PCR Verum	-	-	-	-	1+/M	1+/M	-	-	1+/M	-

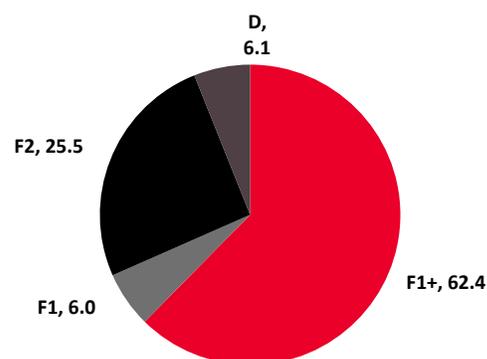
Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras al cierre de noviembre de 2023. nd: no disponible

**Principales Sectores y Calificación.** Durante noviembre de 2023 el sector Servicios Financieros sigue al frente del mercado de CP con el mayor porcentaje de monto en circulación (41.4% vs 53.3% en noviembre 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 18.3% (vs 13.0% en noviembre 2022) por la reactivación de VW Leasing y Toyota.

#### Distribución por sector y calificación

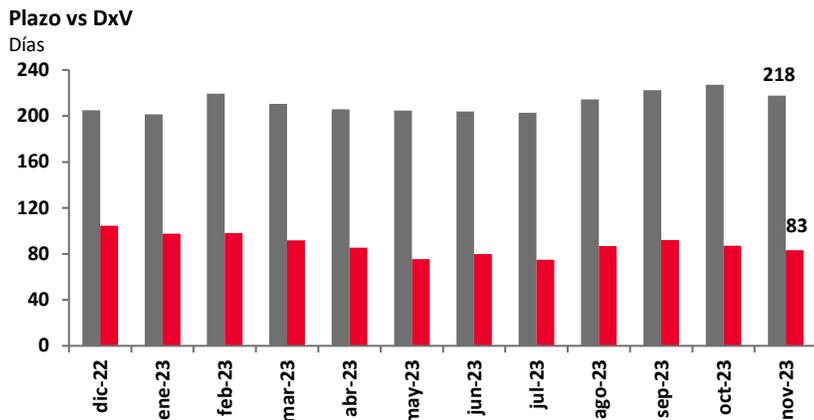
Millones de pesos, %

Sector	2023*		2022	Var. (pp)
	Monto	%	%	
Serv. Financieros	29,019	41.4	53.3	-11.9
Automotriz	12,821	18.3	13.0	5.2
Minero / Metalúrgico	8,450	12.0	1.1	11.0
Consumo	5,702	8.1	10.7	-2.5
SFOL E Automotriz	2,607	3.7	1.8	1.9
SFOL E MYPE	2,377	3.4	5.0	-1.6
Otros	9,154	13.1	-	-
<b>Total*</b>	<b>70,130</b>	<b>100</b>		



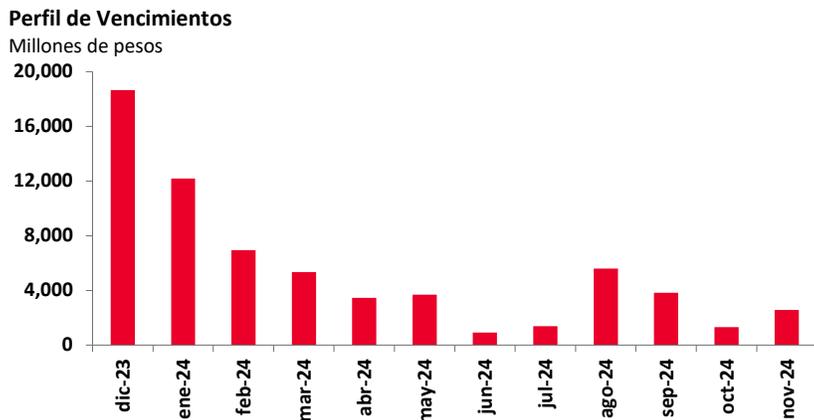
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP / Agencias calificadoras, \*a noviembre de 2023.

**Perfil de Vencimientos.** Durante noviembre de 2023, los días por vencer promedio ponderado de la deuda de CP se ubicaron en 83 días, por debajo de los 89 días registrados en noviembre de 2022.



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

**Para diciembre de 2023 se esperan vencimientos por \$18,642 millones.** El 26.6% de los \$70,130 millones de Deuda Corporativa de Corto Plazo en circulación vence en noviembre de 2023, cuando al cierre de octubre se esperaba que venciera el 27.5% durante noviembre de 2023. Es importante considerar que los emisores de este mercado refinancian sus vencimientos de manera recurrente.



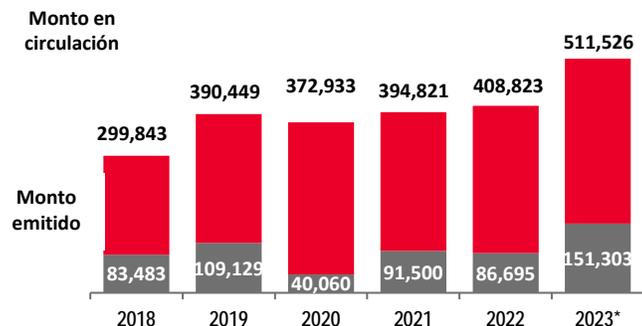
Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de noviembre de 2023.

## Mercado de Bonos Bancarios

**Evolución del Mercado.** El mercado de bonos bancarios cerró noviembre de 2023 con un monto en circulación de \$511,526 millones, representando un incremento del 28.3% 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 noviembre de 2023 el 41.4% del monto en circulación del mercado corresponde a la banca privada.

### Deuda bancaria en circulación

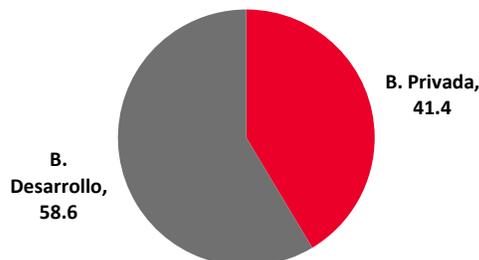
Millones de pesos



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

### Clasificación por tipo de banco

%



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

**Últimas colocaciones en el mercado Bancario.** Durante noviembre se llevaron a cabo dos colocaciones por un monto de \$13,500 millones por parte de BBVA México. Las emisiones registradas en 2023 (\$151,303 millones) representaron un incremento de 74.5% frente al mismo periodo de 2022 (\$86,695 millones).

### Últimas Emisiones Bancarias

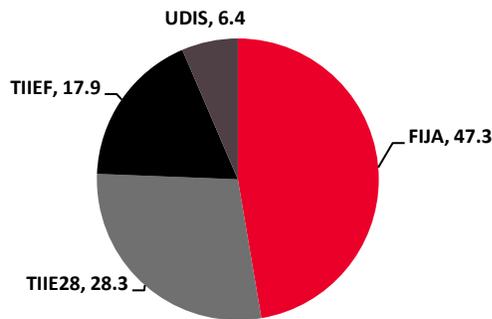
Millones de pesos

Emisión	Monto \$mdp	Fecha Emisión	Fecha Venc.	Tasa Ref. Spread %	Amort.	Calificación S&P/Moody's/Fitch/HR	Sector	Emisor
94BBVAMX23-2	9,900	09-nov-23	22-abr-27	TIIEF + 0.32%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Privado	BBVA México
94BBVAMX23-3	3,600	09-nov-23	31-oct-30	FIJA: 10.24%	Bullet	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	B. Privado	BBVA México
<b>Total</b>	<b>\$13,500</b>							

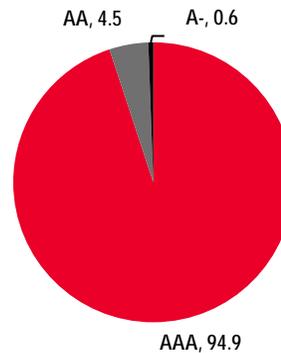
Fuente: Banorte / BMV / BIVA con información de Prospectos, Solicitudes CNBV, Avisos de Oferta Pública y "Selling Memos". nd: no disponible. La información aquí expuesta puede diferir substancialmente de la información final o vigente. \*Reaperturas

**Condiciones del Mercado – Bonos Bancarios.** Al cierre de noviembre de 2023, el 47.3% 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 / 46.2%) y una parte a tasa fija real (6.5%). Por otro lado, es importante mencionar que la mayoría de las emisiones bancarias cuentan con la máxima calificación crediticia 'AAA' (94.9% del monto en circulación).

**Distribución por tasa**  
%



**Distribución por calificación**  
%

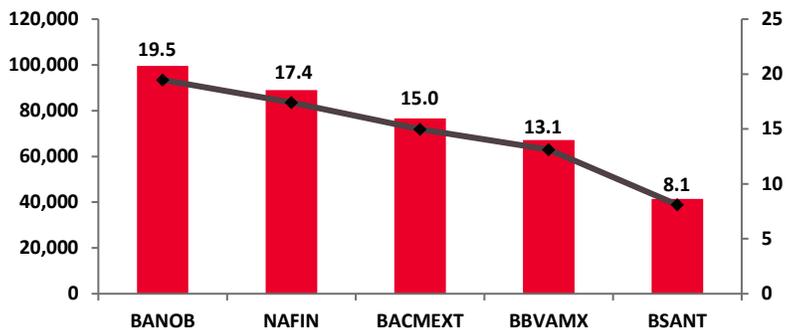


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de noviembre de 2023.

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

**Principales Emisores de Bonos Bancarios.** El 73.1% del mercado en circulación está integrado por cinco emisores, de los cuales Banobras cuenta con el 19.5% del total, ubicándose como el principal colocador del mercado.

**Principales emisores**  
Millones de pesos, %

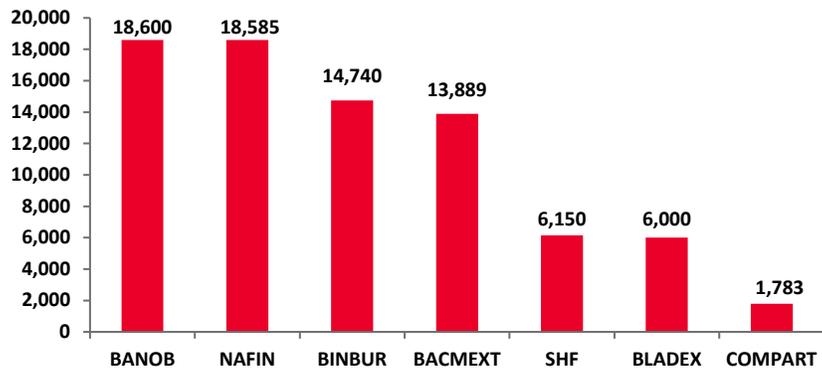


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP, al cierre de noviembre de 2023.

**Perfil de Vencimientos.** Durante noviembre de 2023 se presentaron dos vencimientos por parte de Banobras y HSBC por un monto conjunto de \$5,200 millones. En los próximos 12 meses esperamos que las amortizaciones sumen \$81,247 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)**

Millones de pesos

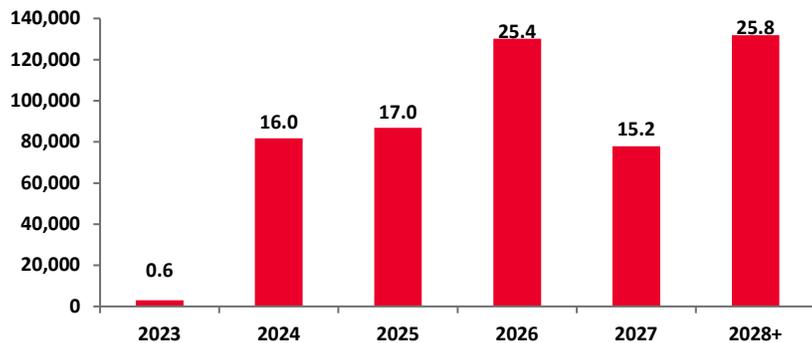


Fuente: Banorte / BMV / BIVA / PIP.

En el resto de 2023, los vencimientos programados ascienden a \$3,000 millones, representando un 0.6% del monto en circulación. Mientras que en 2024 y 2025 se espera el vencimiento de \$81,747 millones (16.0%) y de \$86,898 millones (17.0%), 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 noviembre de 2023.

## Anexo 1. Principales Emisores LP

	EMISORA	MONTO EMITIDO \$millones	%	CALIFICACIÓN EMISOR S&P/MOODY'S/FITCH/HR	NOMBRE
1	PEMEX	133,455	10.22%	mx AAA/AAA.mx/nd/HR AAA	Petróleos Mexicanos
2	CFE	106,011	8.12%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Comisión Federal de Electricidad
3	TFOVIS	65,985	5.05%	mx AAA/nd/nd/nd	FOVISSTE
4	FIRA	57,806	4.43%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
5	AMX	48,825	3.74%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	America Móvil S.A. De C.V.
6	FUNO	37,240	2.85%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.
7	CIENCB	36,304	2.78%	nd/nd/nd/nd	Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V.
8	BIMBO	33,000	2.53%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V.
9	GAP	31,256	2.39%	mx AAA/AAA.mx/nd/nd	Grupo Aeroportuario del Pacífico, S.A.B. de C.V.
10	RCO	29,385	2.25%	nd/nd/nd/nd	Red de Carreteras de Occidente, S.A.P.I.B. de C.V.
11	KOF	28,627	2.19%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/HR AAA	Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V.
12	FONADIN	27,833	2.13%	nd/nd/nd/nd	Fondo Nacional de Infraestructura (Fonadin)
13	MXPUCEB	24,595	1.88%	nd/nd/nd/nd	Fonadin
14	ELEKTRA	22,457	1.72%	nd/nd/A+ (mex)/HR AA	Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.
15	OSM	20,230	1.55%	mx AA-/nd/AAA (mex)/HR AAA	Operadora de Sites Mexicanos, S.A. de C.V.
16	ORBIA	20,000	1.53%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Orbia Advance Corporation, S.A.B. de C.V.
17	GCDMXCB	19,675	1.51%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Gobierno del Distrito Federal
18	GMXT	19,600	1.50%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	GMéxico Transportes, S.A. de C.V.
19	TMMCB	18,455	1.41%	nd/nd/nd/nd	Transportación Marítima Mexicana y TMM División Marítima
20	LALA	16,268	1.25%	nd/nd/AA- (mex)/HR AA	Grupo LALA, S.A.B. de C.V.
21	CHIHCB	16,227	1.24%	mx A+/A.mx/BBB+ (mex)/nd	Gobierno del Estado de Chihuahua
22	ARCA	15,000	1.15%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	AC Bebidas, S. de R.L. de C.V.
23	FONACOT	14,077	1.08%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Instituto Fonacot
24	LIVEPOL	13,500	1.03%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	El Puerto de Liverpool, S.A.B. de C.V.
25	CONMEX	11,632	0.89%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Concesionaria Mexiquense
26	MOLYMET	11,590	0.89%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Molibdenos y Metales S.A.
27	GICSA	11,192	0.86%	mx B/nd/nd/nd	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.
28	CETELEM	10,731	0.82%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Cetelem, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
29	OMA	10,700	0.82%	mx AAA/AAA.mx/AAA (mex)/nd	Grupo Aeroportuario del Centro Norte, S.A.B. de C.V. (OMA)
30	CAMS	10,014	0.77%	nd/nd/nd/nd	Concesionaria de la Autopista Monterrey Saltillo, S.A. de C.V.
31	KIMBER	10,000	0.77%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Kimberly-Clark de México S.A.B. de C.V.
32	FEMSA	9,274	0.71%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V.
33	EDONL	9,167	0.70%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
34	AUNET	8,594	0.66%	nd/nd/nd/nd	Autovía Necaxa - Tihuatlán, S.A. de C.V.
35	FHIPO	8,584	0.66%	nd/nd/nd/HR AA+	Fideicomiso Hipotecario (FHIPO)
36	HERDEZ	8,500	0.65%	mx AA/nd/AA (mex)/nd	Grupo Herdez, S.A.B. de C.V.
37	GPH	8,500	0.65%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Grupo Palacio de Hierro, S.A.B. de C.V.
38	PAMMCB	8,395	0.64%	nd/nd/nd/nd	Red Estatal de Autopistas de Nuevo León
39	GASN	8,100	0.62%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	Naturgy México, S.A. de C.V.
40	DANHOS	8,000	0.61%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Concentradora Fibra Danhos, S.A. de C.V.
41	FIBRAPL	7,731	0.59%	mx AAA/nd/AAA (mex)/HR AAA	Prologis Property México, S.A. de C.V.
42	VWLEASE	7,053	0.54%	mx AAA/AAA.mx/nd/nd	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
43	FERROMX	7,000	0.54%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Ferrocarril Mexicano
44	ALSEA	7,000	0.54%	nd/nd/A+ (mex)/HR A+	ALSEA, S.A.B. de C.V.
45	MEGA	7,000	0.54%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Megacable Holdings, S.A.B. de C.V.
46	SORIANA	6,800	0.52%	nd/nd/AAA (mex)/HR AAA	Organización Soriana, S.A.B. de C.V.
47	CHIACB	6,652	0.51%	mx A/A+.mx/A- (mex)/nd	Estado de Chiapas
48	CASITA	6,575	0.50%	nd/C.mx/nd/nd	Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V.
49	GRUMA	6,500	0.50%	mx AA+/nd/AAA (mex)/nd	GRUMA, S.A.B. de C.V.
50	TOYOTA	6,438	0.49%	mx AAA/nd/AAA (mex)/nd	Toyota Financial Services México, S.A. de C.V.
51	CEMEX	6,000	0.46%	mx AA/nd/AA (mex)/nd	CEMEX, S.A.B., de C.V.
52	IPORCB	5,836	0.45%	nd/nd/nd/nd	Operadora Metropolitana de Carreteras, S.A. de C.V.
53	LPSLCB	5,731	0.44%	nd/nd/nd/nd	Libramiento ICA La Piedad, S.A. de C.V., ICA San Luis, S.A. de C.V.
54	CASCB	5,426	0.42%	nd/nd/nd/nd	Concesionaria de Autopistas del Sureste, S.A. de C.V.
55	OPI	5,180	0.40%	nd/nd/nd/nd	Organización de Proyectos de Infraestructura, S. de R.L. de C.V.
	<b>Total Muestra*</b>	<b>1,105,706</b>	<b>84.67%</b>		

Fuente: Banorte / BMV / Calificadoras, al cierre de noviembre de 2023. \*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	8,837	12.6%	mxA-1+ / A-1.mx / - / HR+1 / -	Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.
2	MFRISCO	8,000	11.4%	- / - / F2mex / HR2 / -	Minera Frisco, S.A.B. de C.V.
3	AFIRALM	5,361	7.6%	mxA-2 / - / - / HR1 / -	Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. Créd., Afirme Gpo. Fin.
4	GMFIN	4,867	6.9%	mxA-1+ / - / - / F1+mex / - / -	GM Financiera de México, S.A. de C.V., SOFOM ENR
5	ARREACT	4,478	6.4%	- / - / F1+mex / HR1 / 1+/M	Arrendadora Actinver, S.A. de C.V.
6	ELEKTRA	4,000	5.7%	- / - / F1+mex / HR1 / 1+/M	Grupo Elektra S.A. de C.V.
7	FONDO	3,661	5.2%	- / - / F1+mex / HR+1 / -	Fondo de Garantía 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	FEFA	2,233	3.2%	mxA-1+ / - / - / F1+mex / HR+1 / -	Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios
11	TOYOTA	2,149	3.1%	mxA-1+ / - / - / F1+mex / - / -	Toyota Financial Services México S.A. de C.V.
12	TPLAY	2,000	2.9%	- / - / - / HR2 / -	Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V.
13	GCARSO	2,000	2.9%	- / - / F1+mex / - / -	Grupo Carso, S.A.B. de C.V.
14	FACTOR	1,999	2.9%	- / - / F2mex / HR1 / -	Factoring Corporativo, S.A. de C.V. SFOM ENR
15	FORD	1,940	2.8%	- / A-1.mx / F1+mex / - / -	Ford Credit de México, S.A. de C.V. SFOM ENR
16	PCARFM	1,835	2.6%	mxA-1+ / - / - / F1+mex / - / -	Paccar Financiera México, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
17	CETEMEM	1,696	2.4%	mxA-1+ / - / - / F1+mex / - / -	Cetelem, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R.
18	AFIRMAR	1,485	2.1%	mxA-2 / - / - / HR1 / -	Arrendadora Afirme S.A. de C.V.
19	LAB	1,301	1.9%	- / - / F1+mex / HR+1 / -	Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.
20	FINBE	900	1.3%	- / - / 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	NAVISTS	600	0.9%	mxA-1+ / - / - / HR+1 / -	Navistar Financiera, S.A. de C.V. SFOM ENR
25	MERCFIN	565	0.8%	- / - / F2mex / HR2 / -	Mercader Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, ENR
26	ALMER	524	0.7%	- / - / F1mex / HR1 / -	Almacenadora Mercader, S.A., Org. Aux. del Crédito
27	AUTLAN	450	0.6%	- / - / 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 / HR2 / -	Sofoplus, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER
31	AFIRFAC	150	0.2%	mxA-2 / - / - / HR1 / -	Factoraje Afirme S.A. de C.V., Org. Aux. del Créd., Afirme Gpo. Fin.
32	FHIPO	100	0.1%	- / - / - / HR+1 / 1/M	Fideicomiso Hipotecario
33	HYCSA	100	0.1%	- / - / - / HR2 / -	Grupo Hyc, S.A. de C.V.
34	TRAXION	100	0.1%	- / - / F1mex / HR1 / -	Grupo Traxión, S.A.B. de C.V.
35	NRF	67	0.1%	mxA-1+ / A-1.mx / - / - / -	NR Finance de México S.A. de C.V. SFOM ENR
36	COMERCI	43	0.1%	- / - / Dmex / - / -	Controladora Comercial Mexicana, S.A.B. de C.V.
37	SICREAC	42	0.1%	- / - / - / HR2 / -	Sistema de Crédito Automotriz, S.A. de C.V.
	<b>Total *</b>	<b>70,130</b>	<b>100%</b>		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA / Calificadoras, al cierre de noviembre 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	99,602	19.5%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
2	NAFIN	88,998	17.4%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/HRAAA	Nacional Financiera
3	BACMEXT	76,624	15.0%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Nacional de Comercio Exterior
4	BBVAMX	67,111	13.1%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	BBVA Bancomer
5	BSANT	41,440	8.1%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Santander S.A.
6	BANORTE	25,865	5.1%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Banco Mercantil del Norte
7	SHF	24,000	4.7%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Sociedad Hipotecaria Federal
8	BLADEX	21,053	4.1%	mxAAA//AAA (mex)/	Banco Latinoamericano de Comercio Exterior
9	BINBUR	14,740	2.9%	mxAAA//AAA (mex)/HRAAA	Banco Inbursa
10	BACTIN	11,707	2.3%	//AA (mex)/HRAA	Banco Actinver
11	COMPART	9,860	1.9%	mxAA//AA (mex)/	Banco Compartamos
12	HSBC	8,500	1.7%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	HSBC
13	SCOTIAB	7,125	1.4%	mxAAA/Aaa.mx/AAA (mex)/	Scotiabank Inverlat
14	KEXIM	7,000	1.4%	/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	0.6%	//A- (mex)/HRA	Consubanco S.A.
17	BMIFEL	1,500	0.3%	mxA-//A (mex)/HRA+	Banca Mifel
	<b>Total</b>	<b>511,526</b>	<b>100.0%</b>		

Fuente: Banorte / BMV / BIVA Calificadoras, al cierre de noviembre 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