

Lo Fundamental en Deuda Corporativa

Reporte Diario

10 de diciembre 2020

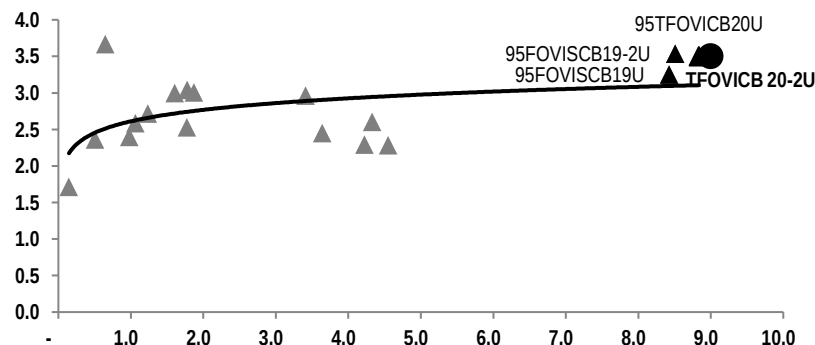
www.banorte.com
@analisis_fundam

- **Aviso de amortización anticipada total de los BRHs del Infonavit CEDEVIS 08-10U para el próximo 21 de diciembre. Impacto: Neutral**
- **Aviso de amortización anticipada total de la emisión estructurada TIPCB 17 para el próximo 17 de diciembre. Impacto: Neutral**
- **HR Ratings revisó al alza las calificaciones de Grupo Lamosa y su emisión LAMOSA 19 a 'HR AA' de 'HR AA-' y mantuvo la perspectiva Estable; ratificó la calificación de CP de 'HRI'. Impacto: Positivo**
- **Fitch Ratings subió la calificación de los CBs BRHSCCB 07-2 a 'AAA(mex)vra' desde 'AA+(mex)vra' y afirmó a los CBs BRHSCCB 07 en 'AAA(mex)vra'; la perspectiva es Estable. Impacto: Positivo**
- **Para el día de hoy se espera la subasta de la emisión TFOVICB 20-2U, respaldada por créditos hipotecarios residenciales del Fovissste por un monto objetivo de \$5,000 millones con plazo legal de 30 años**

Tania Abdul Massih
Director Deuda Corporativa
tania.abdul@banorte.com
Hugo Gómez
Subdirector Deuda Corporativa
hugoa.gomez@banorte.com
Gerardo Valle
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

Emisión: TFOVICB 20-2U. La emisión se colocará por un monto objetivo de \$5,000 millones y máximo de \$6,000 millones con un plazo legal de aproximadamente 30 años. Se espera que tenga amortizaciones objetivo mensuales durante 20 años. El bono se encuentra respaldado por créditos hipotecarios residenciales (MBS) originados por el FOVISSSTE. El aforo inicial de la emisión calculado como: $1 - [TFOVICB\ 20U / \{TFOVICB\ 20U + \text{Constancia}\}]$, será del 25%, es importante señalar que habrá liberación de flujos remanentes si se cumple con el aforo inicial y otras condiciones (emisiones anteriores no se entregaban remanentes) disminuyendo el crecimiento del aforo e incrementando la duración. Las calificaciones para esta emisión serán de 'AAA' por parte de Fitch Ratings y HR Ratings.

TFOVICB 20-2U (Udis) – Relative Value
Duración vs. YTM (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: 'BRHs Fovissste'; Viñetas Negras: TFOVICB

Documento destinado al público en general

Noticias Corporativas

CEDEVIS 08-10U (BRH del Infonavit). CIBanco (Rep. Común) informó que el Infonavit ejercerá su derecho de readquirir la totalidad del Patrimonio del Fideicomiso que respalda la emisión CEDEVIS 08-10U, debido a que, el Saldo Insoluto de Principal de los CBs alcanzó un nivel por debajo del 10% del Saldo Insoluto de Principal de los CBs en la Fecha de Cierre. Considerando lo anterior, el próximo 21 de diciembre de 2020 se llevarán a cabo el pago con cargo al patrimonio del Fideicomiso de \$134.66 millones equivalente a 20.41 millones de Udis.

COMENTARIO: *La emisión CEDEVIS 08-10U está respaldada por los derechos de cobro de una cartera de créditos hipotecarios del Infonavit en pesos, pero indexados a Veces el Salario Mínimo. De acuerdo con el suplemento, el fideicomitente podrá readquirir la totalidad del Patrimonio del fideicomiso cuando el saldo insoluto de la emisión sea menor al 10% del Valor Nominal. Actualmente la serie 08-10U cuenta con un monto en circulación de \$135 millones y se encuentra ligeramente sobre par con un Precio Limpio de 7.9311 Udis y VNA de 7.8907 Udis. La emisión está calificada en 'AAA' por S&P, Moody's, Fitch y HR Ratings.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventorc/eventorc_1058329_1.pdf

TIPCB 17 (ABS de TIP de México). Banamex (Fiduciario) informó que recibió una notificación por parte de los Fideicomitentes mediante la cual informa que han decidido ejercer la opción para readquirir los activos y el resto del patrimonio del fideicomiso y, como consecuencia de lo anterior, realizar el pago anticipado total de los CBs. Al respecto, informó que el próximo 17 de diciembre de 2020 se llevará a cabo la amortización total anticipada de la emisión TIPCB 17, sujeto a la condición suspensiva consistente en que se lleve a cabo la oferta, cruce y liquidación de al menos una de las emisiones de CBs TIPCB 20 / 20-2 a ser emitidas a más tardar el 15 de diciembre de 2020.

COMENTARIO: *La emisión TIPCB 17 está respaldada por derechos de cobro de TIP de México y TIP Auto; actualmente cuenta con un monto en circulación de \$1,242 millones (incluye una reapertura) y su vencimiento está programado para mayo de 2022. La emisión se encuentra ligeramente sobre par (VNA \$41.4156) con un Precio Limpio de \$41.5628. Por su parte, las emisiones TIPCB 20 / 20-2 se pretenden llevar a cabo por un monto de hasta \$3,000 millones, con plazo de 5 años, pagando una tasa fija y variable referenciada a THIE 28, respectivamente. Tanto la serie 17 como las emisiones propuestas están calificadas en 'AAA(mex)/HR AAA' por parte de Fitch Ratings y HR Ratings.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventfid/eventfid_1058202_180228_1.zip

Noticias de Calificadoras

Grupo Lamosa. HR Ratings revisó al alza las calificaciones de Grupo Lamosa y su emisión LAMOSA 19 a 'HR AA' desde 'HR AA-' y mantuvo la perspectiva Estable. Asimismo, ratificó la calificación de Corto Plazo de 'HR1'. De acuerdo con la agencia, la revisión al alza de la calificación de Grupo Lamosa se fundamenta en los resultados observados en su métrica de Años de Pago Deuda Neta a Flujo Libre de Efectivo (DN/FLE) durante los UDM al 3T20, la cual cerró en 2.2 años (vs. 4.7 años en un escenario base). Esto gracias a que la empresa alcanzó niveles de Flujo Libre de Efectivo 74% por encima del escenario base anterior, lo cual se derivó de un mejor comportamiento al esperado en márgenes de rentabilidad operativa (con valores de 20.0% en los UDM al 3T20 vs. 18.3% proyectado) por un decremento en el costo del gas en los primeros meses de 2020.

COMENTARIO: *Grupo Lamosa cuenta con una emisión en el mercado de deuda de largo plazo, LAMOSA 19, con un monto en circulación de \$2,000 millones y vencimiento en 2029. Grupo Lamosa está calificado en 'AA-(mex)/HR AA-' por parte de Fitch y HR Ratings.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1058326_2.pdf

BRHSCCB 07 / 07-2 (BRHs de Hipotecaria Su Casita). Fitch Ratings afirmó la calificación de la emisión BRHSCCB 07 en 'AAA(mex)vra'; y subió la calificación de la emisión subordinada BRHSCCB 07-2 a 'AAA(mex)vra' desde 'AA+(mex)vra'. La Perspectiva de ambas calificaciones se mantiene Estable. De acuerdo con la agencia, el incremento en la calificación de los CB subordinados refleja el desempeño estable de la cartera crediticia, junto con un incremento consistente en su protección crediticia en la forma de sobrecolateral alcanzado a cierre de noviembre de 2020. Dado lo anterior, Fitch espera la próxima amortización de los CB preferentes en el corto plazo, lo cual destinará la totalidad de los recursos provenientes de la cobranza a amortizar los CB subordinados.

COMENTARIO: *Los CBs están respaldados por una cartera de créditos hipotecarios originados por Hipotecaria Su Casita. Actualmente cuentan con un monto en circulación de \$7.78 millones. Es importante recordar que el pasado 10 de julio, Fitch subió la calificación de la serie 07 a 'AAA(mex)vra' de 'AA+(mex)vra' y de la serie 07-2 a 'AA+(mex)vra' de 'A(mex)vra'. Adicional a la calificación de Fitch Ratings, ambas emisiones están calificadas por S&P Global Ratings en 'mxAAA(sf)'.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1058333_2.pdf

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalia Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

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

Remuneración de los Analistas.

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

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

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

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

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

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

Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

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

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

Guía para las recomendaciones de inversión.

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

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

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.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebaldos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899