

Lo Fundamental en Deuda Corporativa

Reporte Diario

3 de febrero 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

 Tania Abdul Massih
 Director Deuda Corporativa
tania.abdul@banorte.com

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

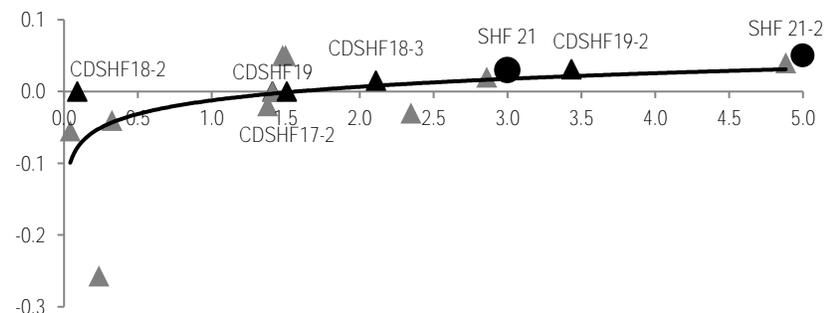
 Gerardo Valle
 Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

- **Aviso de amortización total anticipada de las emisiones UNFINCB 17 / 17-2 para el próximo 10 de febrero. Impacto: Neutral**
- **Aviso de amortización anticipada obligatoria parcial de la emisión CAMSSCB 13U el 15 de febrero por un monto a determinarse. Impacto: Neutral**
- **Fitch Ratings colocó las calificaciones de OMA y sus emisiones de ‘AA+(mex)’ en Observación Positiva. Impacto: **Positivo****
- **Acuerdos de las Asambleas de Tenedores de las emisiones GICSA 16U / 18U celebradas el pasado 2 de febrero de 2021. Impacto: Neutral**
- **Para el día de hoy se espera la subasta de dos emisiones bancarias de Sociedad Hipotecaria Federal, SHF 21 / 21-2 por un monto objetivo de \$4,000 millones (max. \$6,000 millones) y plazos de 3 y 5 años; las calificaciones son de ‘AAA’**

Emisión: SHF 21 / 21-2. Los bonos bancarios se pretenden llevar a cabo de forma conjunta por un monto objetivo de \$4,000 millones (máximo \$6,000 millones). La serie 21 tendrá un plazo de aproximadamente tres años y la serie 21-2 de cinco años, y ambas pagarán una tasa variable referenciada a la TIIE 28. Los bonos cuentan con el respaldo explícito del Gobierno de México y están calificadas en ‘AAA(mex)’ y ‘HR AAA’ por parte de Fitch Ratings y HR Ratings.

Documento destinado al público en general

SHF 21 / 21-2 (TIIE 28) – Relative Value
 AxV vs. Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de la BMW y PIP. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: ‘Banca de Desarrollo AAA’; Viñetas Negras: SHF

Noticias Corporativas

UNFINCB 17 / 17-2 (ABS de Unifin). Citibanamex (Fiduciario) informó que recibió una notificación del Administrador, mediante la cual informó su decisión de realizar el pago anticipado total de los CBs. Por lo anterior, se informó que el próximo 10 de febrero de 2021 se llevará a cabo la amortización anticipada de los CB, por un monto de \$874.79 millones para la serie 17 y de \$874.79 para la serie 17-2.

***COMENTARIO:** Las emisiones UNFINCB 17 / 17-2 están respaldadas por contratos de arrendamiento puro de vehículos, equipos de uso industrial, para la construcción, médico y de cómputo. Actualmente cuentan con un monto en circulación de \$1,750 millones, y se encuentran en su periodo de amortización full turbo, por lo que no se espera que paguen prima alguna. Actualmente se encuentran ligeramente debajo de par (VNA \$58.3196) con Precio Limpio de \$58.2968 y \$58.6428. Las emisiones están calificadas en 'mxAAA/HR AAA' por parte de S&P Global Ratings y HR Ratings.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventfid/eventfid_1071676_180295_1.pdf

Noticias de Calificadoras

Grupo Aeroportuario del Centro Norte (OMA). Fitch Ratings colocó en Observación Positiva las calificaciones de OMA. Esta acción se refiere tanto a la calificación de emisor de largo plazo de 'AA+(mex)', como a las calificaciones 'AA+(mex)' de las emisiones OMA 13 / 14. Al mismo tiempo, Fitch ratificó la calificación nacional de emisor de corto plazo de 'F1+(mex)'. De acuerdo con la agencia, la Observación Positiva refleja la expectativa de Fitch de que, una vez que la compañía refinance la emisión OMA 14 en los próximos meses, las preocupaciones por la liquidez a corto plazo quedarán resueltas. Esto se debe a que el siguiente vencimiento sería en 2023 y por un monto mucho menor, aproximadamente por la mitad del monto de la emisión OMA 14.

***COMENTARIO:** Es importante recordar que el pasado 6 de agosto, Fitch Ratings ratificó la calificación de OMA en 'AA+(mex)' y revisó la perspectiva a Negativa de Estable. Grupo Aeroportuario del Centro Norte cuenta con dos emisiones quirografarias en el mercado de largo plazo, OMA 13 / 14 por un monto conjunto de \$4,500 millones y vencimientos legales en marzo 2023 y junio 2021, respectivamente. Estas emisiones están también calificadas en 'mxAAA' por parte de S&P.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1071690_2.pdf

Noticias de Asambleas

GICSA 16U / 18U (Grupo GICSA). Se dieron a conocer los acuerdos de las Asambleas de Tenedores de las emisiones GICSA 16U / 18U celebradas el pasado 2 de febrero de 2021. Los principales acuerdos fueron: (i) se tomó nota de la información presentada sobre la situación operativa y financiera de la Emisora; (ii) se aprobó otorgar a la Emisora una espera de 9 meses. Durante el Periodo de Espera:

- 1) todos los intereses ordinarios devengados y no pagados a los Tenedores se capitalizarán al principal y GICSA no estará obligada al pago de intereses o capital. El capital y los intereses capitalizados y no pagados anticipadamente, incluyendo la contraprestación adicional a que se refieren las presentes resoluciones, serán pagaderos en la Fecha de Vencimiento originalmente pactada.
- 2) No aplicarán temporalmente y se tendrán por suspendidas, las obligaciones de dar y no hacer de carácter financiero contenidas en el Título durante el Periodo de Espera; y
- 3) GICSA podrá realizar pagos totales o parciales anticipados de las cantidades sujetas a la espera;

(iii) se aprobó que GICSA pague a los Tenedores, un monto total equivalente a 10pb sobre el saldo insoluto de los CBs; (iv) [para la serie 18U] se aprobó que se liberen los flujos que actualmente se encuentran en las cuentas de reserva, que, durante el Período de Espera, no se constituyan nuevas reservas y se aprobó liberar los flujos obtenidos con motivo de cobranza de manera mensual y no trimestral.

COMENTARIO: *Las emisiones GICSA 16U / 18U cuentan con un monto en circulación de \$5,516 millones y tienen sus vencimientos programados para 2023 y 2025, respectivamente. Es importante recordar que el pasado 7 de octubre de 2020, PCR Verum, disminuyó a 'A/M' desde 'AA-/M' la calificación de las emisiones GICSA, manteniendo la perspectiva Negativa. Adicional a la calificación de PCR Verum, las emisiones están calificadas en 'HR AA-' por parte de HR Ratings.*

16U: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot_1071337_1.pdf

18U: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot_1071357_1.pdf

CAMSSCB: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventfid/eventfid_1071484_1700_1.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, fungen 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	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</i>
MANTENER	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</i>
VENTA	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.</i>

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.

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
Katia 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	manueljimenez@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	hugoa.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.cebillos@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
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.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