

En el Horno

Reporte Semanal

14 de junio 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

Manuel Jiménez

Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com

Hugo Gómez

Subdirector Deuda Corporativa
hugo.gomez@banorte.com

Gerardo Valle

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

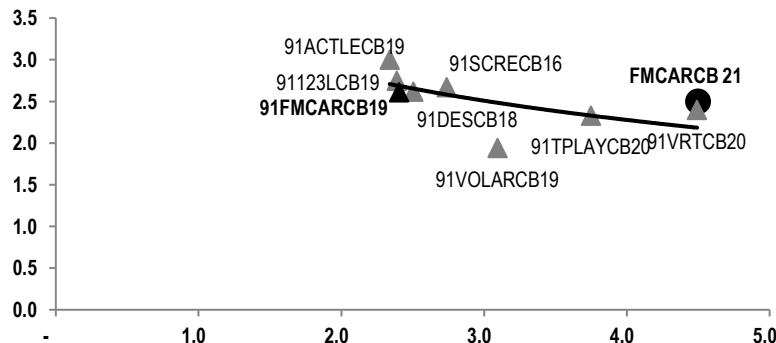
- Para la presente semana se espera la subasta de una emisión de largo plazo por parte de Firma Car, FMCARCB 21, por un monto de hasta \$650 millones, con plazo de aproximadamente 4.5 años
- La emisión estará respaldada por una cartera de contratos de arrendamiento automotrices y de equipo, originados y administrados por Firma Car
- Para conocer el detalle de las emisiones, como fechas de colocación, fundamentos de calificación y *Relative Value* ver a partir de página 2

Emisión: FMCARCB 21: Los CBs serán por un monto de hasta \$650 millones a un plazo de 4.5 años (18 meses de revolvencia), referenciados a TIE28 y estarán respaldados por contratos de arrendamiento originados y administrados por Firma Car. La estructura contará con un Aforo inicial de 1.33x (a VPN), objetivo de 1.35x y mínimo de 1.25x, el cual deberá mantenerse en dichos niveles para no desatar un evento de amortización acelerada. Adicionalmente cuenta con la participación de: 1) Administrador Maestro (Terracota ‘AAFC2-(mex)’), quien aporta parcialidad en los reportes generados por los Fideicomitentes, mitigando así el conflicto de intereses en la transacción; 2) Existencia de un Fideicomiso de Enajenación; y 3) Detallado mecanismo de Sustitución de Administrador Primario. Las calificaciones de la emisión son de ‘mxAA / HRAAA’ por parte de S&P y HR Ratings, respectivamente. Los recursos obtenidos serán utilizados parcialmente para la amortización anticipada total de la emisión en circulación FMCARCB 19.

Documento destinado al público en general

FIRMACB 21 (TIE 28) – Relative Value

AxV vs. Sobretasa (%)



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: Estructurados ABS AA; Viñetas Negras: Firma Car

En el Horno - 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 por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Calif. S&P/Moody's /Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
VWLEASE 21	2,000	23-jun-21	21-jun-25	TIIE 28	Bullet	Automotriz	mxAAA/Aaa.mx///	HSBC - Santander	Volkswagen Leasing
CETELM 21*	2,000	30-jun-21	30-oct-23	TIIE 28	Bullet	Serv. Fin.	mxAAA//AAA(mex)//	Banorte - BBVA - Santander	Cetelem
CETELM 21-2*		30-jun-21	13-nov-23	Fija	Bullet	Serv. Fin.	mxAAA//AAA(mex)//	Banorte - BBVA - Santander	Cetelem
ARA 21X	1,500	nd-jun-21	nd-nd-24	TIIE 28	Bullet	Vivienda	////	GBM - Actinver	Consortio ARA
ARA 21-2X		nd-jun-21	nd-nd-28	Fija	Bullet	Vivienda	////	GBM - Actinver	Consortio ARA
BWMX 21X	1,200	22-jul-21	nd-jul-25	TIIE 28	Bullet	Consumo	////	BBVA - GBM	Betterware de México
BWMX 21-2X		22-jul-21	nd-jul-28	Fija	Bullet	Consumo	////	BBVA - GBM	Betterware de México
FMTY 21D	2,292	nd-nd-21	nd-nd-31	Fija	Bullet	Infraestructura	//AA(mex)/HR AA/	BBVA - Scotiabank - Actinver	Fibra Mty
SALUD 21	1,500	nd-nd-21	nd-nd-26	TIIE 28	Bullet	Hospitales	////AA-/M	Actinver	MAC Health
SALUD 21-2		nd-nd-21	nd-nd-28	Fija	Bullet	Hospitales	////AA-/M	Actinver	MAC Health
Total	\$10,492								

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

Emisiones Estructuradas

Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Sector	Est.	Calif. S&P/Moody's / Fitch/HR/Verum	Coloc.	Emisor
FMCARCB 21	650	17-jun-21	17-nov-25	TIIE 28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAA//HR AAA/	Finamex	Firma Car
123LCB 21	350	23-jun-21	17-jun-25	TIIE 28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAA//HR AAA/	Banorte - Bursamétrica - Finamex	123 Lease
Total	\$1,000									

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

Emisiones Bancarias

Emisión	Monto por Convocar \$millones	Fecha Subasta	Fecha Venc.	Tasa Ref.	Amort.	Calificación S&P / Moody's / Fitch / HR	Coloc.	Emisor
CABEI 1-21S	3,000	22-jun-21	21-jun-24	TIIE 28	Bullet	mxAAA//AAA(mex)/	BBVA - HSBC	BCIE
NAFR 240628		30-jun-21	28-jun-24	TIIE 28	Bullet	mxAAA//	Banorte - BBVA - HSBC	Nacional Financiera
NAFR 260626	5,000	30-jun-21	26-jun-26	TIIE 28	Bullet	mxAAA//	Banorte - BBVA - HSBC	Nacional Financiera
NAFF 310620		30-jun-21	20-jun-31	Fija	Bullet	mxAAA//	Banorte - BBVA - HSBC	Nacional Financiera
BACTIN 21	2,000	nd-jun-21	nd-jun-26	TIIE 28	Bullet	//AA(mex)//AA/M	Actinver	Banco Actinver
Total	\$10,000							

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

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calif.	Coloc.	Emisor
FMCARCB 21	650	17-jun-21	4.5	TIIE 28	ABS	AA	Finamex	Firma Car

Emisor: Firma Car es una empresa mexicana especializada en el arrendamiento puro automotriz, cuyo modelo de negocios le ha permitido enfocarse en nichos que no han sido atendidos adecuadamente por el mercado. Fue constituida en junio de 2013, en la Ciudad de México. El equipo se encuentra conformado por 44 personas, de las cuales 25 son administrativos y operativos y 15 vendedores. Firma Car se dirige a pequeñas y medianas empresas (pymes) y personas físicas con actividad empresarial que demandan un alto nivel de servicio y soluciones adecuadas a su entorno.

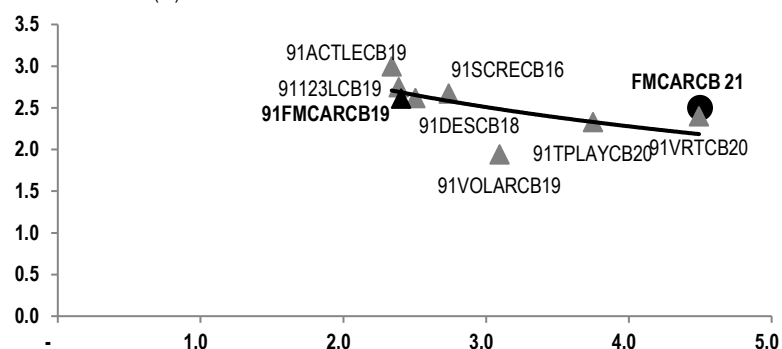
Emisión: FMCARCB 21. Los CBs serán por un monto de hasta \$650 millones a un plazo de 4.5 años (18 meses de revolvencia), referenciados a TIIE28 y estarán respaldados por contratos de arrendamiento originados y administrados por Firma Car. La estructura contará con un Aforo inicial de 1.33x (a VPN), objetivo de 1.35x y mínimo de 1.25x, el cual deberá mantenerse en dichos niveles para no desatar un evento de amortización acelerada. Adicionalmente cuenta con la participación de: 1) Administrador Maestro (Terracota ‘AAFC2-(mex)’), quien aporta parcialidad en los reportes generados por los Fideicomitentes, mitigando así el conflicto de intereses en la transacción; 2) Existencia de un Fideicomiso de Enajenación; y 3) Detallado mecanismo de Sustitución de Administrador Primario. Las calificaciones de la emisión son de ‘mxAA / HRAAA’ por parte de S&P y HR Ratings, respectivamente.

Calificación Crediticia por parte de S&P Global Ratings: ‘mxAA’. De acuerdo con la agencia, las calificaciones se basan en los siguientes factores: la capacidad de la emisión para soportar escenarios de estrés consistentes con la calificación asignada; una protección crediticia en forma de sobrecolateralización, que, al inicio de la transacción, representará una relación de aforo de 1.33x; una reserva de intereses fondeada desde el inicio de la transacción por un monto equivalente a tres pagos mensuales; los eventos de amortización acelerada que se incluyen en la transacción; los criterios de elegibilidad de la transacción; la estructura de pagos de la emisión; la estructura de la emisión (*bankruptcy-remote*); un contrato de cobertura de tasa de interés; las capacidades operativas de Firma Car que, al analizarlas bajo nuestros criterios, dan como resultado una calificación potencial máxima consistente con la calificación asignada; y la capacidad de la transacción para cumplir con sus obligaciones bajo escenarios de estrés consistentes con el nivel de calificación.

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR AAA’. De acuerdo con la agencia, la asignación de la calificación sustenta en la Mora Máxima que soporta la Emisión en un escenario de estrés de 24.0%, en comparación con una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) del 3.0% del portafolio originado por Firma Car, lo que resultó en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 8.1x. Adicionalmente, la calificación considera las mejoras crediticias de la Emisión, incluyendo los Criterios de Elegibilidad que limitan la concentración a clientes principales, por industria y por tipo de activo, además de la contratación de un instrumento de cobertura para la TIIE.

FIRMACB 21 (TIE 28) – Relative Value

AxV vs. Sobretasa (%)



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: Estructurados ABS AA; Viñetas Negras: Firma Car

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, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía 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 afiliados 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	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
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	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
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			
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.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
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