

Lo Fundamental en Deuda Corporativa Reporte Diario

13 de octubre 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

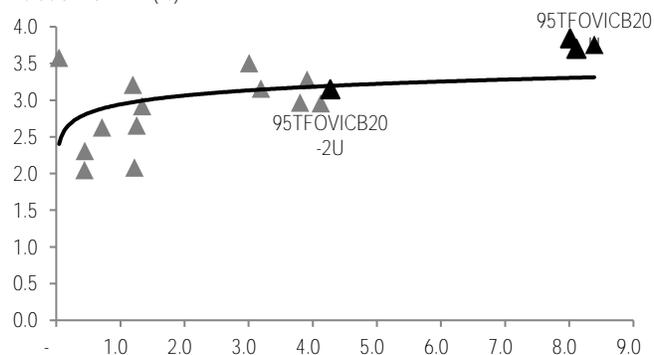
Hugo Gómez
Subdirector Deuda Corporativa
hugo.gomez@banorte.com

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

- **Aviso de amortización total anticipada de la emisión CEDEVIS 08-2U para el próximo 20 de octubre de 2021. Impacto: Neutral**
- **Aviso de amortización anticipada parcial de la emisión DESCB 18 para el próximo 21 de octubre por \$30.89 millones. Impacto: Neutral**
- **Aviso a los tenedores de las emisiones DOIXCB 15 / 15U sobre evento de incumplimiento de contrato de Prevención y Readaptación Social (Contratante) por falta de pago. Impacto: **Negativo****
- **HR Ratings ratificó la calificación del programa de CBs de Grupo Aeroméxico en ‘D’ y de sus emisiones estructuradas AERMxCB 17 / 19 en ‘HR BB- (E)’ ambas con Revisión en Proceso tras la presentación del Plan de Reestructura. Impacto: Neutral**
- **HR Ratings ratificó las calificaciones de GM Financial de México en ‘HR AAA’ con perspectiva Estable y ‘HR+1’. Impacto: Neutral**
- **HR Ratings ratificó las calificaciones de Grupo Palacio de Hierro en ‘HR AAA’ con perspectiva Estable y en ‘HR+1’. Impacto: Neutral**
- **El día de hoy se espera la subasta de una emisión respaldada por créditos hipotecarios del Fovissste, TFOVICB 21U, por un monto de hasta \$10,000 millones, calificada en ‘AAA’ por Fitch y HR Ratings**
- **Asimismo, se espera la subasta de un bono verde de GAP (GAP 21V) y la reapertura de la emisión GAP 21-2, por hasta \$2,500 millones y plazos de 5 y 6.6 años, con calificaciones de ‘AAA’ por S&P y Moody’s**

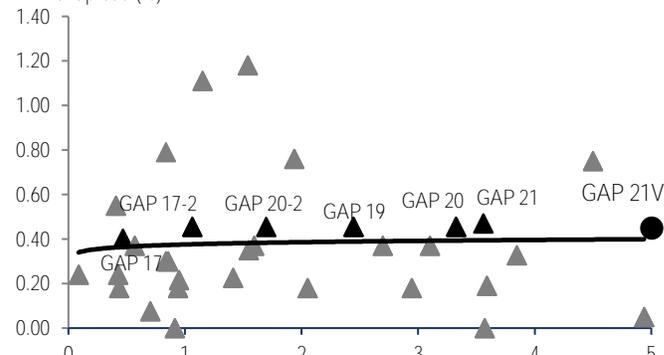
Documento destinado al público en general

TFOVICB 21U (Udis) – Relative Value
Duración vs. YTM (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y Valmer. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: 'MBS Fovissste'

GAP 21V (TIIE 28) – Relative Value
AxV vs. Spread (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y Valmer. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: 'Quirografarios AAA'; Viñetas Negras: GAP

Emisiones: TFOVICB 21U. La emisión se colocará por un monto en udis equivalente a \$10,000 millones con un plazo legal de aproximadamente 29.7 años y un calendario de amortización de 144 meses. El bono se encuentra respaldado por créditos hipotecarios residenciales (MBS) originados por el FOVISSSTE. El aforo inicial de la emisión calculado como: $1 - \left[\frac{\text{TFOVICB 21U}}{\{\text{TFOVICB 21U} + \text{Constancia}\}} \right]$, 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.

Emisión: GAP 21V / 21-2 (Re). Se colocarán de manera conjunta bajo el programa de \$42,200 millones. Se buscarán colocar por un monto conjunto de \$2,500 millones. La serie 21V contará con un plazo de 5 años y referenciado a TIIE 28 más una sobretasa, mientras que la serie 21-2 será a 6.6 años y pagará una tasa fija de 7.91%. Los bonos son quirografarios y se amortizarán al vencimiento (Bullet). Las calificaciones son ‘mxAAA / Aaa.mx’ por parte de S&P y Moody’s, respectivamente. El destino de los recursos será para proyectos con criterios verdes (energía renovable, edificios ecológicos) e inversiones para el Plan Maestro de Desarrollo.

Noticias Corporativas

CEDEVIS 08-2U (BRH del Infonavit). CIBanco (Rep. Común) informó que el Infonavit ejercerá su derecho de readquirir la totalidad del patrimonio del fideicomiso de la emisión CEDEVIS 08-2U, debido a que el saldo insoluto de principal de los CBs alcanzó un nivel por debajo del 10% del saldo insoluto en la fecha de cierre. Considerando lo anterior, el próximo 20 de octubre de 2021 se llevará a cabo la amortización anticipada total de los CBs por un monto de \$407 millones, equivalente a 58.6 millones de Udis.

***COMENTARIO:** La emisión CEDEVIS 08-2U 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 08-2U cuenta con un monto en circulación de \$407 millones y se encuentra ligeramente sobre par con un Precio Limpio de 13.1493 Udis y VNA de 13.1415 Udis. La emisión está calificada en ‘AAA’ por S&P Global Ratings, Moody’s y Fitch Ratings*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventorc/eventorc_1134047_1.pdf

DESCB 18 (ABS de Dalton Efectivo Seguro). Banco Invex (Fiduciario) informó, conforme a la notificación del Administrador Maestro y en cumplimiento a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y el Título que ampara la emisión de los CBs, que el monto de recursos disponibles para el pago de la amortización anticipada parcial del próximo 21 de octubre de 2021 es de \$30.89 millones.

COMENTARIO: La emisión DESCB 18 está respaldada por una cartera de contratos de arrendamiento de vehículos y el valor de los residuales respectivos, originados y administrados por Dalton. De acuerdo con el suplemento, a partir de la Fecha de Pago inmediata siguiente a la Fecha de Prepago (21 de diciembre de 2020) y hasta la Fecha de Vencimiento, se llevarán a cabo amortizaciones parciales de principal (full-turbo). Actualmente, la emisión cuenta con un monto en circulación de \$170 millones y está calificada en 'AA(mex)' por Fitch Ratings y 'HR AAA' por HR Ratings.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventfid/eventfid_1134111_3521_2007-01_1.zip

DOIXCB 15 / 15U (FF de Desarrolladora y Operadora de Infraestructura de Oaxaca). Banco Invex (Fiduciario) informó que el órgano administrativo desconcentrado Prevención y Readaptación Social (PyRS, Contratante) ha caído en un evento de incumplimiento del contrato por falta de pago de PyRS de más de tres pagos por servicio a los que está obligado bajo contrato, en favor de Desarrolladora y Operadora de Infraestructura de Oaxaca. Asimismo, se informó que el proveedor ha notificado a PyRS de dicho incumplimiento, a efecto que corra un plazo de 30 días para que subsane su incumplimiento.

COMENTARIO: Es importante recordar que, el 8 julio de 2021, el Fiduciario informó que Prevención y Readaptación Social había caído en un evento de incumplimiento de pago, sin embargo, este evento fue subsanado en los siguientes días. Las emisiones DOIXCB 15 / 15U cuentan con un monto en circulación de \$3,326 millones y vencimientos en noviembre de 2028. La emisión está respaldada por el pago por servicios que DOIX recibe como contraprestación por la construcción, equipamiento y operación de un Centro Federal de Readaptación Social ubicado en el Estado de Oaxaca. Las emisiones están calificadas en 'mxCCC-' por S&P Global y en 'HR A- (E)' por HR Ratings, quien la revisó a la baja el pasado 13 de julio.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventfid/eventfid_1134124_2213_1.zip

Grupo Aeroméxico: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1134079_2.pdf

AERMXCB: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1134085_2.pdf

GMF: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1134048_2.pdf

GPH: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1133804_2.pdf

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldivar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Alik Daniel García Alvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo 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.

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

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
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
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alik.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
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
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