

En el Horno

Reporte Semanal

8 de febrero 2022

www.banorte.com
@ analisis_fundam

- En la semana se espera la reapertura del bono estructurado FIMUBCB 21 de Fimubac, por un monto de hasta \$300 millones, para llegar a un monto de \$1,500 millones en conjunto con la emisión original
- El bono cuenta con un aforo mínimo de 1.15x y establecido de 1.25x para el pago de remanentes. La estructura cuenta con un administrador maestro (Linq) y está calificada en 'AA+(mex)/HRAAA' por Fitch y HR Ratings
- Para conocer el detalle de las emisiones, como fechas de colocación, fundamentos de calificación y *Relative Value* ver a partir de página 2

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

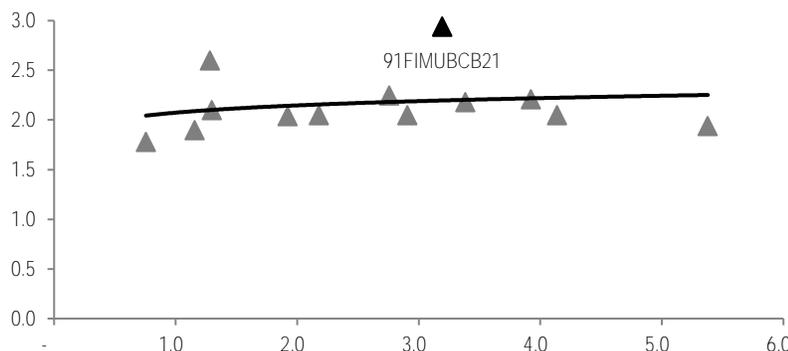
Hugo Gómez
Subdirector Deuda Corporativa
hugo.gomez@banorte.com

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

Emisión: FIMUBCB 21 (Reapertura). Será la primera reapertura de la emisión y se llevará a cabo por hasta \$300 millones, para llegar a un monto de \$1,500 millones en conjunto con la emisión original. El bono tendrá un plazo legal de 3.1 años y se amortizará a más tardar a vencimiento, sin embargo, cuenta con 12 amortizaciones objetivo-lineales una vez concluido el periodo de revolvencia del periodo 22 al 33 (de la emisión original). La tasa de interés que paga el bono es de TIIE-28 más una sobretasa de 218pb. La emisión estará respaldada con: (a) créditos al consumo minoristas cobrados mediante un mecanismo establecido de descuento de nómina a empleados de dependencias gubernamentales y (b) créditos mayoristas otorgados por Fimubac a diversas entidades financieras no bancarias enfocadas en el mismo nicho. El bono cuenta con un aforo mínimo de 1.15x y establecido de 1.25x para el pago de remanentes. La estructura cuenta con un administrador maestro (Linq) y está calificada en 'AA+(mex)/HRAAA' por Fitch y HR Ratings.

Documento destinado al público en general

FIMUBCB 21 (Reapertura) (TIIE-28) – Relative Value
AxV vs. Sobretasa



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA 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) AAA / AA+; Viñetas Negras: FIMUBCB

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
ARREACT 22	1,600	22-feb-22	nd-ago-25	TIIIE-28	Bullet	Serv. Fin.	//AA-(mex)//AA-/M	Actinver	Arrendadora Actinver
ELEKTRA 22		02-mar-22	nd-mar-25	TIIIE-28	Bullet	Consumo	////	Actinver - Punto	Grupo Elektra
ELEKTRA 22-2	5,000	02-mar-22	nd-ago-27	Fija	Bullet	Consumo	////	Actinver - Punto	Grupo Elektra
ELEKTRA 22U		02-mar-22	nd-ago-27	Udis	Bullet	Consumo	////	Actinver - Punto	Grupo Elektra
FEFA 22	2,500	03-mar-22	21-ago-23	TIIIE-28	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA//HR AAA/	BBVA - Sant - Scotia	FEFA
FEFA 22-2		03-mar-22	03-mar-25	TIIIE-28	Bullet	Ag. Fed.	mxAAA//HR AAA/	BBVA - Sant - Scotia	FEFA
GAP 22	4,000	15-mar-22	nd-nd-27	TIIIE-28	Bullet	Aeropuertos	////	BBVA - Sant - Scotia	GAP
GAP 22-2		15-mar-22	nd-nd-32	Fija	Bullet	Aeropuertos	////	BBVA - Sant - Scotia	GAP
CETELEM 22	2,000	23-mar-22	nd-nd-26	Fija	Bullet	Serv. Fin.	////	BBVA - Sant - Banorte	Cetelem
Total	\$15,100								

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
FIMUBCB 21*	300	10-feb-22	30-mar-25	TIIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AA+(mex)/HR AAA/	Banorte - Bursamétrica - CI	Fimubac
UNIRECB 22	500	23-feb-22	nd-nov-26	TIIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	mxAAA//HR AAA/	BX+ - Vector	Unirenta
ENCAPCB 21*	1,000	30-mar-22	25-may-27	TIIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Banorte - Citi - Sant- Scotia	Engen Cap.
ENCAPCB 21-2*		30-mar-22	25-may-27	Fija	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Banorte - Citi - Sant- Scotia	Engen Cap.
ATLASCB 22	500	nd-feb-22	nd-nd-27	TIIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	////	Intercom - Actinver	CF Atlas
Total	\$2,300									

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
CSBANCO 22	1,200	23-feb-22	21-feb-25	TIIIE-28	Bullet	//A-(mex)/HR A	Bursamétrica	Consurbanco
Total	\$1,200							

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
FIMUBCB 21*	300	30-mar-25	3.1	TIIE-28	ABS	AA+	Banorte - Bursamétrica - CI	Fimubac

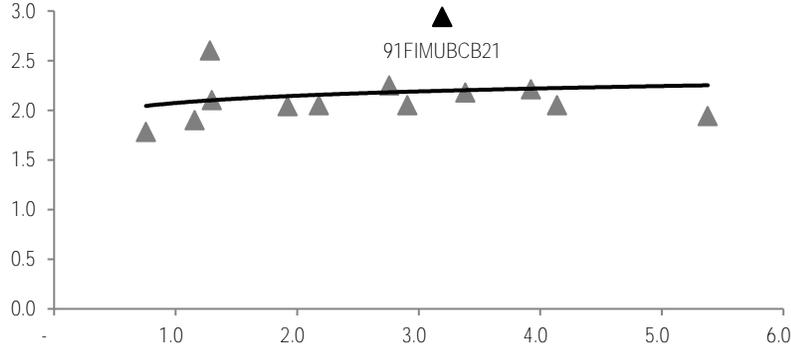
Emisor: Fimubac, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. tiene entre sus facultades otorgar créditos con o sin garantía real, con base en las normas mexicanas actuales para las entidades financieras. Fimubac tiene dos principales líneas de negocio: i) Crédito con descuento vía nómina y ii) Crédito de segundo piso o fondeo a Sofomes con garantía de cartera de créditos con descuento vía nómina. Fimubac opera en el mercado bajo la marca “Credenz”. Fimubac cuenta con una cartera superior a los \$2,000 millones, capital contable de aprox. \$1,200 millones. Adicionalmente, cuenta con convenios con 80 dependencias municipales, estatales y federales.

Emisión: FIMUBCB 21 (Reapertura): Será la primera reapertura de la emisión y se llevará a cabo por hasta \$300 millones, para llegar a un monto de \$1,500 millones en conjunto con la emisión original. El bono tendrá un plazo legal de 3.1 años y se amortizará a más tardar a vencimiento, sin embargo, cuenta con 12 amortizaciones objetivo-lineales una vez concluido el periodo de revolvencia del periodo 22 al 33 (de la emisión original). La tasa de interés que pagará el bono será de TIIE-28 más una sobretasa de 218pb. La emisión estará respaldada con: (a) créditos al consumo minoristas cobrados mediante un mecanismo establecido de descuento de nómina a empleados de dependencias gubernamentales y (b) créditos mayoristas otorgados por Fimubac a diversas entidades financieras no bancarias enfocadas en el mismo nicho. El bono cuenta con un aforo mínimo de 1.15x y establecido de 1.25x para el pago de remanentes. La estructura cuenta con un administrador maestro (Linq) y está calificada en 'AA+(mex)/HRAAA' por Fitch y HR Ratings.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: ‘AA+(mex)’. De acuerdo con la agencia, después de esta reapertura, el monto total de los CB colocados en el mercado sería de hasta \$1,500 millones y las condiciones estructurales de los CB se mantienen sin cambio. La calificación está limitada en el nivel actual dada la exposición de los CB a socios comerciales nuevos e instituciones financieras no bancarias en la peor composición del portafolio (75%). La información histórica de desempeño disponible aún no incluye un ciclo económico completo, es decir, no incorpora un período de estrés.

Calificación Crediticia por parte de HR Ratings: ‘HR AAA’. De acuerdo con la agencia, la calificación se sustenta en la Mora Máxima que soporta la emisión en un escenario de estrés, de 45.5%, lo que se compara con una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 7.4%, resultando en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 6.1x (vs. 40.0%, 8.1% y 5.0x en el análisis anterior).

FIMUCB 21 (Reapertura) (TIIE-28) – Relative Value
AxV vs. Sobretasa



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA 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) AAA / AA+; Viñetas Negras: FIMUCB

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, José Luis García Casales, Yazmín Selene Pérez Enriquez, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Paola Soto Leal, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Daniela Olea Suárez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez y Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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	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.

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 Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
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
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategía de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategía de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategía 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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Análisis Deuda Corporativa			
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
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	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