

En el Horno

Reporte Semanal

22 de noviembre 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

- Tras los resultados en las subastas de la semana pasada, podemos observar que en noviembre se han colocado \$27,927 millones, lo que representa 8.3x lo emitido durante el mismo mes del año pasado
- En la presente semana esperamos que se mantenga la actividad de subastas con cuatro emisiones quirografarias de América Móvil por un monto objetivo de \$15,000 millones y máximo de \$30,000 millones
- 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

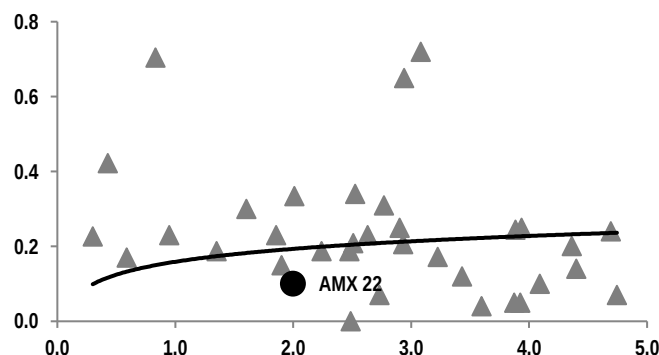
Gerardo Valle
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

Emisor: América Móvil, es el proveedor latinoamericano más grande de servicios de telecomunicaciones. Con base en al número de suscriptores y el volumen de ingresos, es el proveedor principal de servicios de internet inalámbrico, telefonía fija, de banda ancha y de televisión de paga. Es el operador principal en México y Brasil, además de tener cobertura en 15 países en América y Europa.

Emisión: AMX 22 / 22-2 / 22X / 22UX. Las emisiones se colocarán en conjunto mediante vasos comunicantes por un monto de \$15,000 millones, con una opción de sobreasignación por hasta \$15,000 millones adicionales para un monto máximo de \$30,000 millones. Las series 22 y 22-2 pagarán una tasa variable referenciada a TIIE-28, con plazo de 2 años y a TIIE de Fondeo, con un plazo de 3 años, respectivamente, mientras que la serie 22X pagará una tasa fija, con plazo de 10 años y la serie 22UX pagará una tasa fija real, con plazo de 15 años. Es importante señalar que las series 22X / 22UX cuentan con etiqueta de sustentabilidad. Los bonos amortizarán mediante un solo pago en la fecha de vencimiento (*bullet*) y las calificaciones asignadas fueron de 'AAA' en escala nacional por parte de S&P Global, Fitch Ratings y Moody's Local MX.

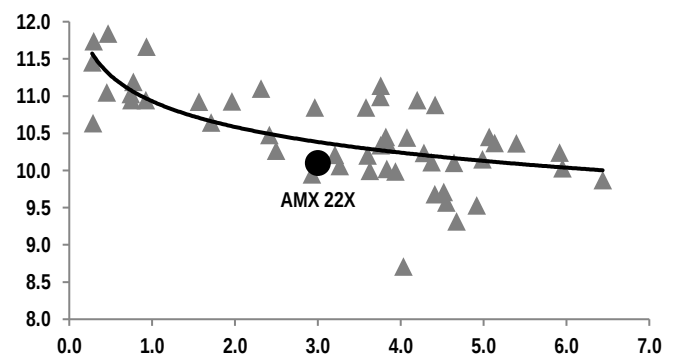
Documento destinado al público en general

AMX 22 (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: 'Emisiones Quirografarias AAA'; Viñetas Negras: **AMX**

AMX 22X (Fija) – Relative Value
Duración vs. YTM (%)



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: 'Emisiones Quirografarias AAA'; Viñetas Negras: **AMX**

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
AMX 22	15,000	24-nov-22	nd-nov-24	TIIE-28	Bullet	Telecom	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)//	BBVA - Sant - Scotia	América Móvil
AMX 22-2		24-nov-22	nd-nov-25	TIIEF	Bullet	Telecom	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)//	BBVA - Sant - Scotia	América Móvil
AMX 22X		24-nov-22	nd-nov-32	Fija	Bullet	Telecom	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)//	BBVA - Sant - Scotia	América Móvil
AMX 22UX		24-nov-22	nd-nov-37	Udis	Bullet	Telecom	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)//	BBVA - Sant - Scotia	América Móvil
ORBIA 22	10,000	nd-nov-2022	nd-nov-25	TIIE-28	Bullet	Gpos. Ind.	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Scotia	Orbia
ORBIA 22L		nd-nov-2022	nd-nov-32	Fija	Bullet	Gpos. Ind.	//AAA(mex)/HR AAA/	BBVA - Scotia	Orbia
IDEI 22+V	1,000	07-dic-22	nd-dic-27	TIIE-28	Bullet	Infraest	////	Actinver	Inter. de Inver.
Total	\$26,000								

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. *Reapertura.

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 22	2,000	07-dic-22	nd-jun-27	TIIE-28	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Bnte-Bursam-Interc-Cl	Fimubac
FIMUBCB 22-2		07-dic-22	nd-jun-27	Fija	Parcial	Serv. Fin.	ABS	//AAA(mex)/HR AAA/	Bnte-Bursam-Interc-Cl	Fimubac
Total	\$2,000									

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. *Reapertura.

Emisión	Monto \$millones	Subasta	Plazo	Tasa	Est.	Calificación	Coloc.	Emisor
AMX 22	15,000	24-nov-22	2	TIIE-28	No	mxAAA/AAA.mx/AAA(mex)//	BBVA - Sant - Scotia	América Móvil
AMX 22-2			3	TIIEF				
AMX 22X			10	Fija				
AMX 22UX			15	Udis				

Emisor: América Móvil, es el proveedor latinoamericano más grande de servicios de telecomunicaciones. Con base en al número de suscriptores y el volumen de ingresos, es el proveedor principal de servicios de internet inalámbrico, telefonía fija, de banda ancha y de televisión de paga. Es el operador principal en México y Brasil, además de tener cobertura en 15 países en América y Europa.

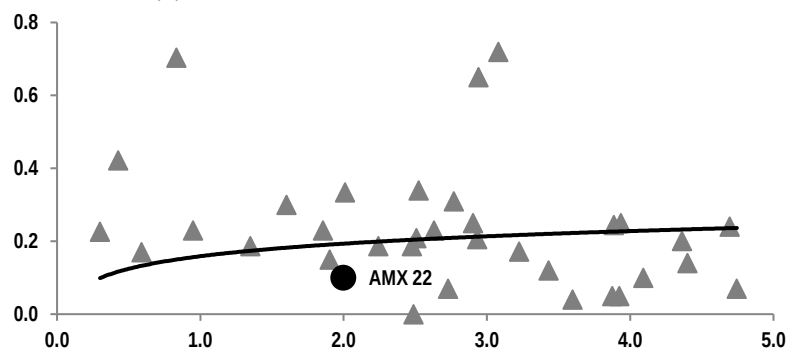
Emisión: AMX 22 / 22-2 / 22X / 22UX. Las emisiones se colocarán en conjunto mediante vasos comunicantes por un monto de \$15,000 millones, con una opción de sobreasignación por hasta \$15,000 millones adicionales para un monto máximo de \$30,000 millones. Las series 22 y 22-2 pagarán una tasa variable referenciada a TIIE-28, con plazo de 2 años y a TIIE de Fondeo, con un plazo de 3 años, respectivamente, mientras que la serie 22X pagará una tasa fija, con plazo de 10 años y la serie 22UX pagará una tasa fija real, con plazo de 15 años. Es importante señalar que las series 22X / 22UX cuentan con etiqueta de sustentabilidad. Los bonos amortizarán mediante un solo pago en la fecha de vencimiento (*bullet*) y las calificaciones asignadas fueron de ‘AAA’ en escala nacional por parte de S&P Global, Fitch Ratings y Moody’s Local MX.

Calificación Crediticia por parte de S&P Global Ratings: ‘mxAAA’. De acuerdo con la agencia, la calificación de deuda de los certificados bursátiles está al mismo nivel que la calificación crediticia de emisor en escala nacional de América Móvil, lo que refleja su opinión de que el riesgo de subordinación en la estructura de capital de la empresa es bajo. En opinión de la agencia, la posibilidad de que algunos de los tenedores de deuda puedan estar en una desventaja significativa respecto a otros es limitada, debido al bajo nivel de apalancamiento ajustado de América Móvil –que se ubicó por debajo de 2.0x para los últimos 12 meses que concluyeron el 30 de septiembre de 2022. Adicionalmente, la totalidad de los recursos provenientes de la emisión se utilizarán para refinanciamiento de deuda.

Calificación Crediticia por parte de Fitch Ratings: ‘AAA(mex)’. De acuerdo con la agencia, la calificación está respaldada por la posición de negocios de la compañía como operador de telecomunicaciones líder en Latinoamérica, tanto en telefonía fija como móvil, así como su perfil financiero sólido el cual se ha fortalecido por resultados operativos sólidos y en menor medida desinversiones. La calificación está limitada por el entorno operativo de Latinoamérica y, en menor medida, por las distribuciones elevadas a los accionistas que podrían continuar mayores a lo previamente esperado por Fitch.

AMX 22 (TIE-28) – Relative Value

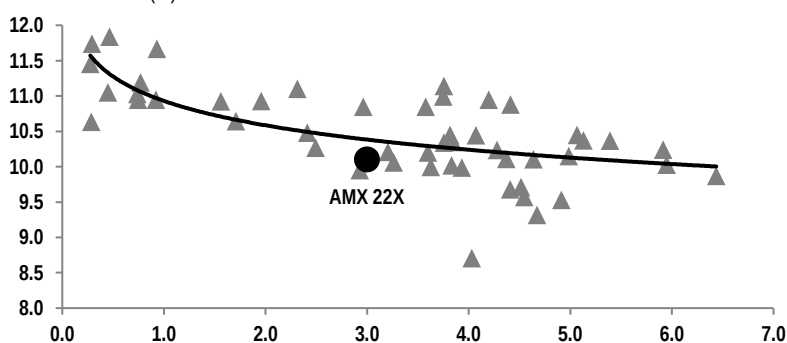
AxV vs. Sobretasa (%)



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: 'Emisiones Quirografarias AAA'; Viñetas Negras: AMX

AMX 22X (Fija) – Relative Value

Duración vs. YTM (%)



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: 'Emisiones Quirografarias AAA'; Viñetas Negras: AMX

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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

Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandropadilla@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
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000

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
Katía 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
Cintia Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente 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

Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144

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 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

Análisis Cuantitativo

Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandrocervantes@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
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000

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	raul.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