

## Lo Fundamental en Deuda Corporativa Reporte Diario

8 de octubre 2020

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
@ analisis\_fundam

- Aviso de amortización parcial objetivo de principal de las emisiones DINEXCB 16 / 16-2 el próximo 15 de octubre. Impacto: Neutral
- PCR Verum disminuyó las calificaciones de Grupo Gicsa a 'A/M' desde 'AA/M' y a '2/M' de '1/M' para el corto plazo. La perspectiva de LP permanece Negativa. Impacto: **Negativo**
- HR Ratings revisó al alza la calificación de Chedraui a 'HR AA+' de 'HR AA' con perspectiva Estable. Ratificó la calificación de CP en 'HR+1'. Impacto: **Positivo**
- Convocatoria de Asamblea de Tenedores de las emisiones BNTECB 07 / 07-2 para el próximo 19 de octubre de 2020. Impacto: Neutral
- Para el día de hoy se espera la subasta de una emisión de largo plazo, CIE 20, de Corporación Interamericana de Entretenimiento, por hasta \$500 millones, con plazo de dos años y pagando una tasa variable. Las calificaciones son de 'AA-' por Fitch Ratings y HR Ratings

**Tania Abdul Massih**  
Director Deuda Corporativa  
[tania.abdul@banorte.com](mailto:tania.abdul@banorte.com)

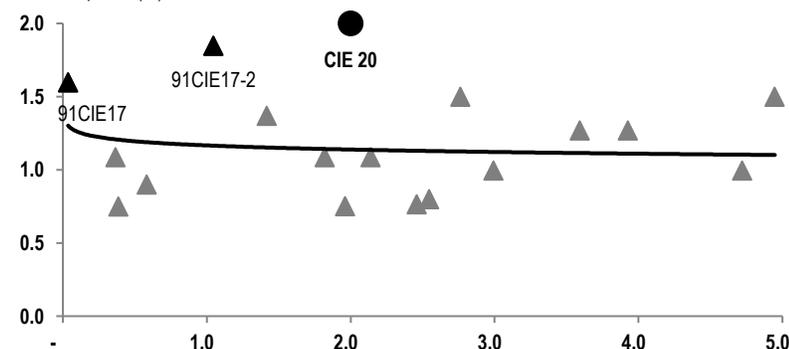
**Hugo Gómez**  
Subdirector Deuda Corporativa  
[hugoa.gomez@banorte.com](mailto:hugoa.gomez@banorte.com)

**Gerardo Valle**  
Gerente Deuda Corporativa  
[gerardo.valle.trujillo@banorte.com](mailto:gerardo.valle.trujillo@banorte.com)

**Emisión: CIE 20.** La emisión CIE 20 se pretende realizar al amparo del programa (\$2,000 millones) por un monto de hasta \$500 millones. el bono tendrá un plazo de dos años, pagando una tasa variable referenciada a la TIIE 28. Los recursos obtenidos por el emisor serán utilizados para la amortización de la emisión CIE 17 en circulación. En cuanto a la amortización de la emisión, se hará mediante un solo pago en la fecha de vencimiento. Las calificaciones asignadas fueron de 'AA-(mex)/HR AA-' por parte de Fitch Ratings y HR Ratings.

**CIE 20 (TIIE 28) – Relative Value**

AxV vs. Spread (%)



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: 'Quirografarios AA-', Viñetas Negras: CIE

Documento destinado al público en general

## Noticias Corporativas

**DINEXCB 16 / 16-2 (ABS de Intra Mexicana).** Banco Invex (Fiduciario) informó que se realizará la amortización objetivo de principal el próximo 15 de octubre de 2020 por un monto de \$325 millones para la emisión DINEXCB 16 y de \$90 millones para la emisión DINEXCB 16-2.

**COMENTARIO:** Las emisiones estructuradas DINEXCB 16 / 16-2 fueron emitidas por Intra Mexicana y cuentan con la garantía de Grupo Elektra. Cuentan con un monto en circulación de \$2,445 millones y tienen vencimiento en octubre de 2023 y octubre de 2026, respectivamente. La emisión consiste en la cesión de los derechos de cobro de comisiones por el servicio de transferencias electrónicas de dinero bajo la marca 'Dinero Express'. Es importante recordar que el pasado 28 de abril, Fitch Ratings afirmó la calificación de las emisiones DINEXCB 16 / 16-2 en 'AA-(mex)' y modificó la perspectiva a Negativa desde Estable, para reflejar el cambio de perspectiva que realizó para Grupo Elektra.

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventfid/eventfid\\_1044232\\_1260\\_2007-01\\_1.zip](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventfid/eventfid_1044232_1260_2007-01_1.zip)

## Noticias de Calificadoras

**Grupo Gicsa.** PCR Verum disminuyó a 'A/M' desde 'AA-/M' y a '2/M' desde '1/M' las calificaciones de largo y corto plazo, respectivamente de Grupo Gicsa. Asimismo, se disminuyeron a 'A/M' desde 'AA-/M' la calificación de las emisiones GICSA 16U / 17 / 18U / 19. La perspectiva de las calificaciones de largo plazo permanece Negativa. De acuerdo con la agencia, la disminución se debe a las presiones acentuadas en la compañía por la contingencia de COVID-19 que ha resultado en otorgar dispensas de pago a gran parte de sus inquilinos en centros comerciales, que junto con un lento desplazamiento de las unidades en su proyecto residencial y el haber invertido en desarrollos que hoy en día no generan rentabilidad, ha impactado negativamente en la generación de flujo e indicadores de apalancamiento.

**COMENTARIO:** Grupo GICSA cuenta actualmente con cinco emisiones quirografarias en el mercado de deuda de largo plazo, GICSA 15 / 16U / 17 / 18U / 19 con un monto en circulación de \$9,418 millones. Adicional a la calificación de PCR Verum, Grupo GICSA está calificado en 'mxBBB+' y 'HR AA-' por parte de S&P Global Ratings y HR Ratings. Es importante recordar que el pasado 18 de agosto, S&P Global Ratings bajó la calificación de Grupo GICSA y sus emisiones a 'mxBBB+' de 'mxA-' con perspectiva Negativa basada en riesgos a través de condiciones de negocio inciertas y un margen de maniobra más ajustado en la posición de liquidez de GICSA. Adicionalmente, en las Asambleas de Tenedores de sus emisiones del 11 de mayo los tenedores aprobaron modificaciones relacionadas con ciertas obligaciones y una capitalización en 2020 de intereses para preservar la liquidez de la Emisora.

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca\\_1044241\\_2.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1044241_2.pdf)

**Grupo Comercial Chedraui.** HR Ratings revisó al alza la calificación de Chedraui a 'HR AA+' de 'HR AA' con perspectiva Estable y ratificó la calificación de CP en 'HR+1'. De acuerdo con la agencia, la modificación al alza de la calificación de Chedraui se fundamenta en la generación de flujo libre de efectivo (FLE) en los últimos 12 meses al 2T20 de \$5,345 millones (vs. \$1,867 millones al 2T19 y \$4,961 millones en un escenario base), producto de mejoras en EBITDA, así como de una mayor rotación de inventarios por las compras derivadas de la emergencia sanitaria por COVID 19.

**COMENTARIO:** *Grupo Comercial Chedraui es un constante colocador en el mercado de deuda de corto plazo. Actualmente cuenta con dos emisiones en circulación por un monto de \$1,500 millones. Es importante recordar que el pasado 27 de agosto, Fitch Ratings subió la calificación de largo plazo de Chedraui a 'AA+(mex)' desde 'AA(mex)' con perspectiva Estable.*

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca\\_1044145\\_2.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1044145_2.pdf)

### **Noticias de Asambleas**

**BNTECB 07 / 07-2 (CLO de Banorte).** Banco Invex (Rep. Común) convocó a Asamblea de Tenedores de las emisiones BNTECB 07 / 07-2 para el próximo 19 de octubre de 2020. Los principales puntos a tratar serán: (i) informe a los Tenedores respecto del estado general que guarda la Cartera de Contratos de Crédito aportados al Fideicomiso; (ii) informe a los Tenedores respecto la solicitud enviada por uno de los Deudores de los Contratos de Crédito aportados con el objeto de diferir el pago de intereses del Crédito respectivo; (iii) propuesta, discusión y aprobación para llevar a cabo ciertas modificaciones al Fideicomiso y a los Documentos de la Emisión, con el fin de permitir la amortización total anticipada de los CBs; (iv) propuesta, discusión, y en su caso, aprobación respecto de la sustitución del Rep. Común.

**COMENTARIO:** *Los Tenedores que deseen asistir a la Asamblea General de Tenedores deberán entregar al Rep. Común a más tardar el día hábil anterior a la celebración de la misma: (i) la constancia de depósito que expida el S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores; (ii) el listado de titulares que al efecto expida el custodio correspondiente, a que se refiere el artículo 290 de la Ley del Mercado de Valores, en su caso, y (iii) de ser aplicable, la carta poder para hacerse representar en la Asamblea General de Tenedores, o, en su caso, el mandato general o especial suficiente, otorgado en términos de la legislación aplicable en el domicilio de Banorte en atención a Carlos Alberto Arciniega Navarro, Ignacio Javier Saldaña Paz y/o Diego González Chebaux de las 9:00 a las 17:00 horas, de lunes a viernes, a partir de la fecha de publicación de la presente convocatoria. De igual manera se invita a los Tenedores a ponerse en contacto con Banco Invex (Rep. Común), ya sea vía correo electrónico Samantha Barquera Betancourt [SBARQUERA@invex.com](mailto:SBARQUERA@invex.com) y/o Karla Esperanza Rodríguez Talavera [KRODRIGUEZ@invex.com](mailto:KRODRIGUEZ@invex.com) y/o Anllela Viridiana Medina Jaimés [VMEDINA@invex.com](mailto:VMEDINA@invex.com) o vía telefónica a 55 5350 3333, en caso de que tengan alguna duda relacionada con el alcance de los asuntos que integran el Orden del Día de la Asamblea.*

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/convocat/convocat\\_1043985\\_1.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/convocat/convocat_1043985_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, 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.

	<b>Referencia</b>
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
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
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
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
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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