

Lo Fundamental en Deuda Corporativa

Reporte Diario

25 de noviembre 2020

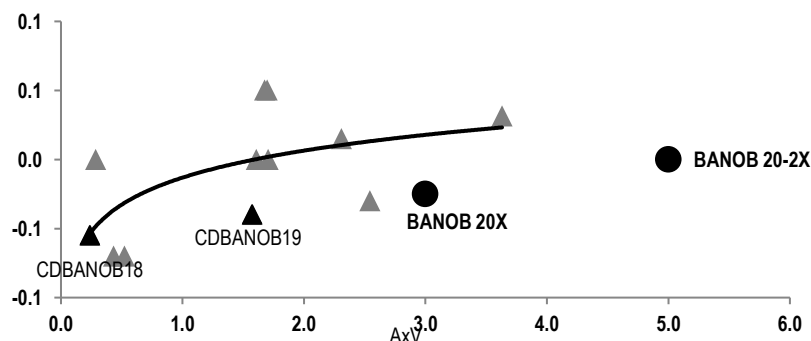
www.banorte.com
[@analisis_fundam](#)

- Notificación de desactivación de evento de aceleración y actualización de eventos de retención de la emisión ACOSTCB 15. Impacto: **Neutral**
- PCR Verum colocó las calificaciones de Navistar Financial de 'BBB+/M' y '2/M' en Observación Positiva. Impacto: **Positivo**
- S&P Global Ratings confirmó las calificaciones de Mexarrend en escala global en 'B' y nacional de largo y corto plazo en 'mxBB+' y 'mxB'; la perspectiva se mantiene Estable. Impacto: **Neutral**
- Acuerdos de la Asamblea de Tenedores de las emisiones BRHSCCB 05U / 06U / 06-2U del pasado 23 de noviembre. Impacto: **Neutral**
- Para el día de hoy se espera la subasta de las emisiones sustentables BANO 20X / 20-2X de Banobras por un monto de \$5,000 millones (max. \$7,500 millones) y plazos de 3 y 5 años

Tania Abdul Massih
Director Deuda Corporativa
tania.abdul@banorte.com
Hugo Gómez
Subdirector Deuda Corporativa
hugoa.gomez@banorte.com
Gerardo Valle
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

Emisiones: BANO 20X y 20-2X: Los certificados bursátiles de Banca de Desarrollo serán emitidos a través de vasos comunicantes por un monto objetivo de \$5,000 millones (monto máximo \$7,500 millones). Las series 20X y 20-2X contarán con un vencimiento legal en 3 y 5 años, respectivamente, y ambas estarán referenciadas a la TIIE 28. Es importante mencionar que ambos bonos son sustentables y cuentan con la certificación por parte de *Sustainalytics*. Por su parte, las calificaciones crediticias fueron asignadas por parte de Moody's de México, S&P Global Ratings y Fitch Ratings en el máximo nivel en escala nacional. Los CBs serán amortizados en un solo pago a su valor nominal en la fecha de vencimiento (bullet).

BANO 20X / 20-2X (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: 'Banca de Desarrollo'; Viñetas Negras: BANO

Documento destinado al público en general

Noticias Corporativas

ACOSTCB 15 (ABS de Grupo Acosta Verde). Monex (Rep. Común) informó que: (1) al mes de noviembre de 2020 el DSCR fue superior a 1.2x, por lo que, de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, se desactivó el Evento de Aceleración derivado de que el DSCR durante dos periodos mensuales consecutivos fue inferior a 1.2x; y (2) en los meses de septiembre a noviembre de 2020 el DSCR no ha sido igual o superior al DSCR Mínimo; y en los meses de junio a noviembre de 2020 el promedio del DSCR de los últimos 6 meses no ha sido igual o superior al DSCR Mínimo. En virtud de lo anterior, se han actualizado dos Eventos de Retención, por lo que mientras dichos eventos continúen y hasta en tanto el Representante Común no notifique lo contrario, el Fiduciario deberá retener los Remanentes en la Cuenta de Reserva de Residuales.

COMENTARIO: *La emisión ACOSTCB 15 está respaldada por contratos de arrendamiento sobre locales de 8 centros comerciales propiedad de Grupo Acosta Verde. Actualmente tiene un monto en circulación de \$2,762 millones y su vencimiento está programado para 2035. Es importante recordar que el pasado 14 de julio, se actualizó un Evento de Aceleración para la emisión ACOSTCB 15, derivado de que el DSCR durante dos periodos mensuales consecutivos ha sido inferior a 1.2x. La emisión está calificada en 'AA(mex)' con perspectiva Negativa y 'HR AAA' con Observación Negativa por parte de Fitch Ratings y HR Ratings.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventorc/eventorc_1054245_1.pdf

Noticias de Calificadoras

Navistar Financial. PCR Verum ratificó las calificaciones de riesgo contraparte de 'BBB+/M' y '2/M' para el largo y corto plazo, respectivamente de Navistar Financial, y las colocó en Observación Positiva. De acuerdo con la agencia, la acción de calificación obedece al reciente acuerdo definitivo de adquisición del total de las acciones de Navistar por parte de TRATON Group (Volkswagen AG). PCR Verum considera que la calidad crediticia de la empresa adquiriente es más sólida que la de Navistar International Corporation (NIC), y el posible incremento significativo de las calificaciones se dará una vez que los reguladores locales aprueben dicha adquisición, esperando que se concrete durante el primer semestre del 2021. Actualmente TRATON posee el 16.8% de las acciones de NIC.

COMENTARIO: *Es importante recordar que el pasado 22 de octubre, S&P Global Ratings cambió el estatus de la calificación de 'mxBBB-' de Navistar Financial a Revisión Especial con implicaciones a positivas tras el anuncio del acuerdo sobre la oferta de TRATON para adquirir el remanente de Navistar por US\$44.50 por acción (o aproximadamente US\$3,800 millones). Navistar Financial no cuenta con emisiones en el mercado nacional tras la amortización de su emisión estructurada NAVISCB 17 respaldada por arrendamientos financieros y créditos simples y de sus emisiones de CP.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1054213_2.pdf

Noticias de Asambleas

BRHSCCB 05U / 06U / 06-2U (BRHs de Hipotecaria Su Casita). Se dieron a conocer los acuerdos de la Asamblea de Tenedores de las emisiones BRHSCCB 05U / 06U / 06-2U celebrada el pasado 23 de noviembre de 2020. Los principales acuerdos fueron: (i) se aprobó ratificar la totalidad de los acuerdos adoptados en la asamblea general de tenedores celebrada el pasado 23 de abril de 2020; (ii) se tomó conocimiento del informe del Fiduciario respecto a la situación que guarda el Patrimonio Fideicomitido con información al cierre del mes de septiembre de 2020; (iii) se tomó conocimiento del informe presentado por el Administrador sobre el estado que guarda la administración del Patrimonio Fideicomitido; (iv) se aprobó que el Administrador implemente los programas de apoyo en favor de los deudores de los Créditos Hipotecarios; (v) se aprobó la modificación de los Productos de Solución propuestos por el Administrador.

COMENTARIO: La emisión BRHSCCB 05U está respaldada por una cartera de créditos hipotecarios individuales originados por Hipotecaria Su Casita. Actualmente cuenta con un monto en circulación de \$383 millones y con vencimiento para 2033 (Serie 05U) y 2035 (series 06U / 06-2U). Es importante recordar que el pasado 11 de septiembre, Fitch Ratings bajó la calificación de las emisiones BRHSCCB 06U a 'BB(mex)vra' desde 'BB+(mex)vra'; y BRHSCCB 06-2U a 'CC(mex)vra' desde 'CCC(mex)vra'.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot_1054459_1.pdf

Mexarrend: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1054469_2.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, 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
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
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
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