

Lo Fundamental en Deuda Corporativa Reporte Diario

4 de diciembre 2020

www.banorte.com
[@ analisis_fundam](#)Tania Abdul Massih
Director Deuda Corporativa
tania.abdul@banorte.comHugo Gómez
Subdirector Deuda Corporativa
hugo.gomez@banorte.comGerardo Valle
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

- **Aviso de amortización anticipada voluntaria total de la emisión JOLLYCB 17 para el próximo 11 de diciembre. Impacto: Neutral**
- **Nuevo aviso de amortización anticipada total de la emisión EXITCB 17 para el 11 de diciembre (antes 4 de diciembre). Impacto: Neutral**
- **S&P Global Ratings confirmó las calificaciones soberanas de largo plazo en moneda extranjera de 'BBB' y en moneda local de 'BBB+' de México; la perspectiva se mantiene Negativa**
- **Fitch colocó la calificación de APPCVCB 17 de 'AAA(mex)' en Observación Negativa. Impacto: **Negativo****
- **S&P Global Ratings colocó las calificaciones de las emisiones SCRECB 16 / 16-2 de 'mxAAA (sf)' en Revisión Especial Negativa. Impacto: **Negativo****
- **Acuerdos de la Asamblea de Tenedores de las emisiones FUTILCB 18 / 19 celebradas el pasado 2 de diciembre de 2020. Impacto: Neutral**
- **Para el día de hoy se espera la subasta del bono verde FIBRAPL 20DV por un monto objetivo de US\$250 millones (max. US\$375 millones) con plazo de 12 años a tasa fija**

Emisión: FIBRAPL 20DV. Será la primera emisión en el mercado de deuda corporativa local por parte de Fibra Prologis y al amparo de su programa (hasta \$10,500 millones) y se pretende llevar a cabo por un monto objetivo de US\$250 millones y máximo de US\$375 millones. El bono está clasificado como verde; los recursos serán utilizados para fines corporativos como el refinanciamiento de deuda bancaria, con la intención de Prologis de asignar una cantidad igual al producto neto a un portafolio de Proyectos Verdes Admisibles. El bono tendrá un plazo de aproximadamente 12 años y pagará una tasa fija referenciada a *Treasuries*. La amortización se llevará a cabo mediante 3 pagos en los años 8, 10 y 12. La emisión está calificada en 'BBB/AAA(mex)' por Fitch Ratings y en 'HR BBB+ (G)/HR AAA' por parte de HR Ratings

Noticias Corporativas

JOLLYCB 17 (ABS de Jolly Haul). CI Banco (Fiduciario) informó la intención de Jolly Haul de amortizar anticipadamente la totalidad de los Certificados Bursátiles Fiduciarios el próximo 11 de diciembre de 2020 para lo cual se realizará el pago de principal de \$36.13 millones. La Amortización Anticipada Voluntaria queda sujeta a la condición suspensiva consistente en que Jolly Haul, pueda llevar a cabo una disposición de un financiamiento privado en la fecha de la Amortización Anticipada.

Documento destinado al público en general

COMENTARIO: La emisión JOLLYCB 17 está respaldada por una cartera de arrendamientos automotrices y de equipo originados y administrados por Jolly Haul. La emisión cuenta con un monto en circulación de \$40 millones y se encuentra ligeramente sobre par (VNA \$26.6522) con un Precio Limpio de \$26.9605, presentando una minusvalía de \$0.30 por título. La amortización anticipada no contempla el pago de prima. Es importante recordar que el pasado 10 de septiembre, S&P Global confirmó la calificación de 'mxAA-(sf)' y la retiró de su listado de Revisión Especial con implicaciones negativas.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventfid/eventfid_1056671_cib2777_1.pdf

EXITCB 17 (ABS de Exitus Capital). Banco Invex (Fiduciario) informó la notificación del fideicomitente sobre el cambio en la fecha de amortización total anticipada de los CBs del 04 de diciembre al 11 de diciembre de 2020, sujeto a la condición de que se realice la emisión de los certificados bursátiles fiduciarios con clave de pizarra EXITCB 20 a más tardar el 11 de diciembre de 2020.

COMENTARIO: La emisión EXITCB 17 consiste en la bursatilización de cartera de crédito y factoraje financiero originada y administrada por Exitus Capital. De acuerdo con el suplemento, una vez concluido el periodo de revolvencia (36 meses) el producto de la cobranza es utilizado totalmente para amortizar el principal. Actualmente, la emisión cuenta con un monto en circulación de \$47 millones y se encuentra prácticamente a par (VNA \$22.5764) con un Precio Limpio de \$22.6067. El bono está calificado en 'mxAA+/HR AAA' por parte de S&P Global Ratings y HR Ratings.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventfid/eventfid_1056653_2834_2007-01_1.zip

Noticias de Calificadoras

México. S&P Global Ratings confirmó las calificaciones soberanas de largo plazo en moneda extranjera de 'BBB' y en moneda local de 'BBB+' de México; la perspectiva se mantiene Negativa. De acuerdo con la agencia, a pesar del pronunciado golpe a la economía mexicana este año con una contracción de alrededor de 9% del PIB, y la expectativa de S&P de una recuperación lenta, el gobierno continúa aplicando políticas fiscales y monetarias contracíclicas conservadoras. También señaló que, si bien la deuda neta del gobierno general ha aumentado drásticamente, a alrededor de 50% del PIB este año desde 42% en 2019, en medio del mayor impacto al crecimiento desde la Gran Depresión, el déficit del gobierno general debería ser de alrededor de 3% del PIB en 2020, mucho más bajo que sus pares dada la mesurada respuesta de políticas del gobierno. Finalmente, la perspectiva se mantiene negativa, lo que indica los riesgos de una baja de calificación durante los siguientes 12-18 meses debido a la probablemente débil recuperación económica posterior a la pandemia que acentúa el complejo manejo de la política fiscal; la creciente presión derivada de las finanzas débiles de Pemex (que representa un potencial pasivo contingente para el soberano); una baja base tributaria no petrolera, y la rigidez del gasto.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1056709_2.pdf

APPCVCB 17 (FF de APP Coatzacoalcos - Villahermosa). Fitch colocó la calificación de APPCVCB 17 de ‘AAA(mex)’ en Observación Negativa. De acuerdo con la agencia, la Observación Negativa refleja el incremento registrado en los plazos de cobranza de los pagos provenientes de la Secretaría de Comunicaciones y Transportes (SCT), lo cual ha impactado negativamente la liquidez del proyecto, al punto de haber requerido fondos de la reserva del servicio de la deuda para cumplir con sus obligaciones financieras. Rezagos en la cobranza frecuentes y superiores a los ya observados, podrían disminuir la liquidez del proyecto al punto de dificultar el pago de sus obligaciones, lo cual deriva en el uso recurrente de las reservas y refleja un deterioro importante en su margen de seguridad.

COMENTARIO: *La emisión APPCVCB 17 se encuentra respaldada con los flujos futuros del Contrato de Prestación de Servicios (CPS) que ampara la conservación rutinaria, rehabilitación, reconstrucción y servicios de vialidad del tramo carretero Coatzacoalcos – Villahermosa. Actualmente cuenta con un monto en circulación de \$1,712 millones, vencimiento legal en octubre de 2026 y está calificada en ‘AA’ escala nacional por parte de S&P.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1056762_2.pdf

SCRECB 16 / 16-2 (ABS de Sicrea). S&P Global Ratings colocó las calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional de ‘mxAAA (sf)’ de los CBs SCRECB 16 / 16-2, en Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas. De acuerdo con la agencia, la colocación de las calificaciones en Revisión Especial (*CreditWatch*) negativa obedece al deterioro en el comportamiento de la cartera, como consecuencia de la pandemia de COVID-19. Durante los últimos meses, el saldo de los derechos de cobro con más de 180 días de mora superó el caso base de la agencia de pérdidas de 9.00%, y registró una disminución en los niveles de cobranza en relación con las cifras observadas en los meses previos a la pandemia. El nivel de aforo también bajó en meses recientes, y, a octubre de 2020, logró una ligera recuperación al alcanzar un nivel de 1.26x, apenas por arriba del margen mínimo establecido para el período de amortizaciones.

COMENTARIO: *Las emisiones SCRECB 16 / 16-2 están respaldados por una cartera de derechos de crédito originados y administrados por Sistema de Crédito Automotriz (Sicrea), generados a través de sus planes de autofinanciamiento. Actualmente cuentan con un monto en circulación de \$1,619 millones y vencimientos en 2024. Es importante recordar que el pasado 19 de noviembre, Fitch Ratings ratificó la calificación de las emisiones en ‘AAA(mex)vra’, retiró la Observación Negativa y asignó perspectiva Estable.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1056684_2.pdf

Noticias de Asambleas

FUTILCB 18 / 19 (Fin Útil). Se dieron a conocer los acuerdos de las Asambleas de Tenedores de las emisiones FUTILCB 18 / 19 celebradas el pasado 2 de diciembre de 2020. Los principales acuerdos fueron: (i) se tomó conocimiento del informe del Fiduciario respecto del estado que guarda el Patrimonio del Fideicomiso; (ii) se tomó conocimiento del informe de Administrador respecto del estado que guarda la administración del Patrimonio del Fideicomiso.

***COMENTARIO:** Derivado de que no se contó con el quórum requerido para la instalación y desahogo del resto de los puntos del orden del día, el Rep. Común procederá a realizar una segunda convocatoria para desahogar dichos puntos. Las emisiones están respaldadas por una cartera de contratos de crédito originados por Fin Útil. Actualmente cuentan con un monto en circulación de \$1,300 millones y están calificadas en 'mxAAA/HR AAA' por parte de S&P Global Ratings y HR Ratings.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot_1056778_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.

	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
Katía 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 Zaldivar	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