

# Lo Fundamental en Deuda Corporativa

## Reporte Diario

16 de diciembre 2020

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

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

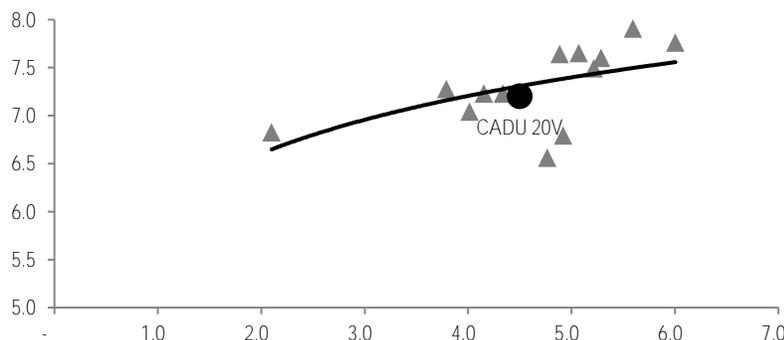
 Hugo Gómez  
 Subdirector Deuda Corporativa  
[hugo.gomez@banorte.com](mailto:hugo.gomez@banorte.com)

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

- **Grupo Aeroméxico informó la fecha límite para que sus acreedores presenten su solicitud de reconocimiento en contra de la compañía bajo el Chapter 11. Impacto: Neutral**
- **Aviso de amortización parcial anticipada de los CBs ABCCB 18 para el próximo 17 de diciembre por \$50.99 millones. Impacto: Neutral**
- **Fitch Ratings ratificó las calificaciones de 15 bursatilizaciones de Infonavit y la emisión FHIPOCB 17U. Impacto: Neutral**
- **HR Ratings ratificó la calificación de Volkswagen Leasing en ‘HR AAA’ con perspectiva Estable y de ‘HR+1’. Impacto: Neutral**
- **S&P Global Ratings confirmó las calificaciones de ‘mxA’ y ‘mxA-1’ de HIR Casa; la perspectiva se mantiene Estable. Impacto: Neutral**
- **Para el día de hoy se espera la subasta de un bono verde de Corpovael, CADU 20V, por un monto de \$500 millones y plazo de 7 años**
- **Asimismo, se subastarán dos bonos de Bancomext, BACMEXT 20 / 20-2 por un monto objetivo de \$5,000 millones y plazo de 3 y 7 años**

**Emisión: CADU 20V.** La emisión se pretende llevar a cabo por un monto de \$500 millones, y el emisor tendrá el derecho a realizar una sobreasignación por hasta \$150 millones, para alcanzar un monto máximo de \$650 millones. El bono pagará una tasa fija por un plazo de 7 años. Los recursos obtenidos serán utilizados para financiar o refinanciar proyectos existentes o futuros, para la construcción de vivienda verde. El bono vencerá mediante amortizaciones objetivo en los últimos 4 periodos de intereses. La emisión cuenta con una garantía irrevocable e incondicional hasta por el 50% del monto de la emisión en co-garantía: BID Invest hasta por el 25% y SHF hasta por el 25%. Adicionalmente cuenta con el 10% del monto de la emisión de Garantía Líquida.

CADU 20V (Fija) – Relative Value  
 Duración vs. YTM (%)

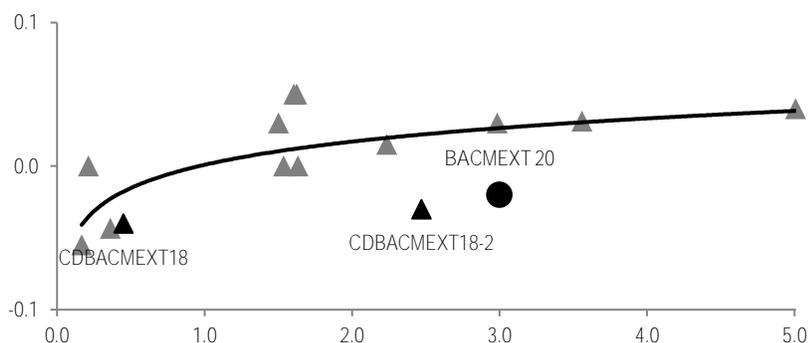


Fuente: Banorte con información de la BMV y PIP. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: 'Quirografarios A+ / AA-'; Viñetas Negras: CADU

Documento destinado al público en general

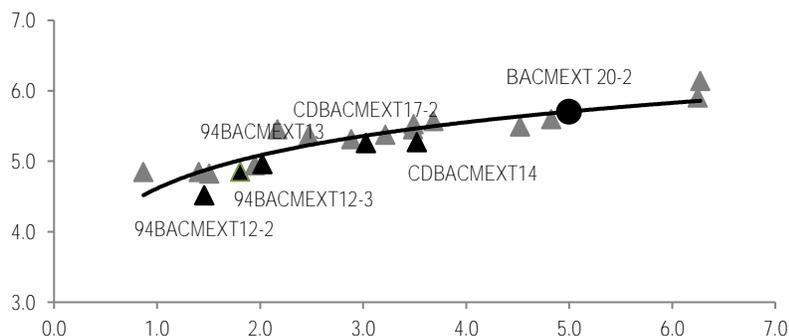
**Emisión: BACMEXT 20 / 20-2.** Las emisiones bancarias se pretenden llevar a cabo por un monto objetivo de \$5,000 millones y máximo de \$10,000 millones a través de vasos comunicantes. La serie 20 tendrá un plazo de aproximadamente 3 años y pagará una tasa variable referenciada a TIIE 28; mientras que la serie 20-2 tendrá un plazo de aproximadamente 7 años y pagará una tasa que se mantendrá fija durante la vigencia de la emisión. La amortización se llevará a cabo en un solo pago en la fecha de vencimiento. las calificaciones asignadas fueron de ‘mxAAA’ por S&P Global Ratings y ‘AAA(mex)’ por Fitch Ratings. De acuerdo con la Ley Orgánica de Bancomext, el Gobierno Federal responderá en todo tiempo de las operaciones que celebre.

BACMEXT 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: 'Banca de Desarrollo'; Viñetas Negras: BACMEXT

BACMEXT 20-2 (Fija) – Relative Value  
Duración vs. YTM (%)



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: BACMEXT

## Noticias Corporativas

**Grupo Aeroméxico** informó que, de conformidad con la orden emitida por la H. Juez Shelley C. Chapman de la Corte de los Estados Unidos para el Distrito Sur de Nueva York, se estableció el 15 de enero del 2021 como la fecha límite para que cualquier persona física o moral presente una solicitud de reconocimiento de crédito (*proof of claim*) en contra de la Compañía o cualquiera de las subsidiarias deudoras bajo el procedimiento de Capítulo 11.

**COMENTARIO:** Es importante recordar que el 30 de junio, Grupo Aeroméxico inició un proceso voluntario de reestructura financiera bajo el Capítulo 11 de la legislación de los Estados Unidos, el cual se llevará a cabo mientras continúa operando. Actualmente, Grupo Aeroméxico cuenta con cinco bonos de CP en el mercado con un monto en circulación de \$1,162 millones calificados en 'HR D/D/M' por HR Ratings y Verum.

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi\\_1060060\\_1.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventemi/eventemi_1060060_1.pdf)

**ABCCB 18 (ABS de AB&C Leasing).** Monex (Rep. Común) informó que, de acuerdo con la notificación efectuada por Tecnología en Cuentas por Cobrar (Administrador Maestro), el 17 de diciembre de 2020 se llevará a cabo una amortización parcial anticipada, por un monto de \$50.99 millones.

**COMENTARIO:** La emisión ABCCB 18 está respaldada por los derechos de cobro una cartera de arrendamientos originados por AB&C Leasing de México y se llevó a cabo por un monto de \$1,025 millones (incluye una reapertura). Una vez terminado el periodo de revolvencia de 30 meses, el Fiduciario amortizará en cada fecha de pago los CBs hasta donde alcance con los recursos disponibles. Actualmente cuenta con un monto en circulación de \$1,025 millones. La emisión está calificada en 'mxAAA/HR AAA' por parte de S&P Global y HR Ratingd.

Vin: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventfid/eventfid\\_1060101\\_f1061\\_1.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventfid/eventfid_1060101_f1061_1.pdf)

Infonavit: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca\\_1060055\\_2.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1060055_2.pdf)

VWLEASE: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca\\_1059978\\_2.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1059978_2.pdf)

HIR Casa: [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca\\_1059994\\_2.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1059994_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, 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.

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