

Lo Fundamental en Deuda Corporativa Reporte Diario

- **Crédito Real anunció la adquisición de una cartera de créditos de Banco Ahorro Famsa en liquidación judicial. Impacto: Neutral**
- **S&P Global Ratings bajó las calificaciones de Banco Compartamos a ‘BB+/mxAA’ desde ‘BBB-/mxAA+’; la perspectiva se mantiene Negativa. Impacto: **Negativo****
- **HR Ratings ratificó la calificación de Autlán y su emisión AUTLNCB 17 en ‘HR A-’ modificando la perspectiva a Positiva de Estable; ratificó en ‘HR2’ para el CP. Impacto: **Positivo****
- **HR Ratings ratificó las calificaciones de Consorcio Ara y su emisión ARA 17 en ‘HR AA-’ y modificó la perspectiva de Estable a Positiva. Impacto: **Positivo****
- **Acuerdos de Asamblea de Tenedores de la emisión MXMACFW 07U celebrada el pasado 7 de enero de 2021. Impacto: Neutral**
- **Convocatoria de Asamblea de Tenedores de la emisión APPCVCB 17 para el próximo 18 de enero de 2021. Impacto: Neutral**

11 de enero 2021

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

Noticias Corporativas

Crédito Real anunció la adquisición y pago, efectivo el día de 7 de enero de 2021, conjuntamente con dos fondos de inversión, a través de un vehículo de propósito específico, de un paquete de derechos de crédito y derechos de cobro, así como derechos fideicomisarios, de Banco Ahorro Famsa, a través de Alvarez & Marsal México, S.C., en carácter de apoderado liquidador designado por el IPAB. El valor en libros de los créditos es de \$11.06 millones al 30 de junio de 2020.

COMENTARIO: *Crédito Real participa en el mercado nacional con dos emisiones estructuradas en el mercado de deuda de largo plazo, CREALCB 17 y CRELCB 19. Las emisiones están respaldadas por contratos de crédito con descuento vía nómina; cuentan con un monto en circulación de \$1,239 millones y calificaciones de ‘AAA(mex)/HR AAA’ por parte de Fitch Ratings y HR Ratings. Por su parte, Crédito Real está calificada en ‘mxA/A+(mex)/HR AA-’.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventemi/eventemi_1065594_1.zip

Documento destinado al público en general

Noticias de Calificadoras

Banco Compartamos. S&P Global Ratings bajó las calificaciones crediticias de emisor de Banco Compartamos en escala global de largo plazo a ‘BB+’ de ‘BBB-’ y de corto plazo a ‘B’ de ‘A-3’. Asimismo, bajó la calificación de largo plazo en escala nacional –CaVal– a ‘mxAA’ de ‘mxAA+’ y confirmó la calificación de corto plazo en escala nacional en ‘mxA-1+’. La perspectiva de las calificaciones se mantuvo Negativa. De acuerdo con la agencia, la baja de las calificaciones refleja el fuerte deterioro de la cartera de crédito del banco debido a un impacto más profundo de la pandemia de COVID-19 en el sector de microcréditos en comparación con otros sectores económicos. La agencia prevé que los indicadores de calidad de activos de Compartamos caigan más que los de otros bancos y alcancen su punto máximo en el cuarto trimestre de 2020, a medida que el alivio crediticio y los diferimientos lleguen a su fin. La agencia proyecta que el índice de activos improductivos se ubique en 13.6% a diciembre de 2020.

***COMENTARIO:** Banco Compartamos cuenta con cinco emisiones de largo plazo en el mercado de deuda bancaria, COMPART 16-2 / 18 / 19 / 20, con un monto en circulación de \$8,360 millones. Adicional a la calificación de S&P Global, Compartamos está calificado en ‘AA(mex)’ por parte de Fitch Ratings, quien la revisó a la baja el 3 de junio de 2020 desde ‘AA+(mex)’ por una recalibración para reflejar cambios en la escala nacional.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1062017_2.pdf

Compañía Minera Autlán. HR Ratings ratificó la calificación de ‘HR A-’ modificando la perspectiva de Estable a Positiva para Autlán y su emisión AUTLNCB 17. Asimismo, ratificó la calificación de ‘HR2’. La ratificación de las calificaciones se fundamenta principalmente en el incremento mostrado por la Empresa en la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE), el cual cerró en los Últimos Doce Meses (UDM) en US\$61 millones (+22.1% a/a y -10.5% vs. US\$68 millones en el escenario base). Lo anterior se debe principalmente a un flujo de inventarios de US\$28 millones (vs. US\$3 millones UDM al 3T19) generados por un decremento en los costos de algunos materiales, aunado a menores compras.

***COMENTARIO:** Compañía Minera Autlán únicamente cuenta con una emisión estructurada en el mercado de deuda de largo plazo, AUTLNCB 17, que cuenta con un monto en circulación de \$462 millones y vencimiento marzo de 2022. La emisión está respaldada por derechos de cobro futuros de las ventas de Minerales y Ferroaleaciones de Manganeso de Autlán y cuenta con calificación de ‘HR AA-’. Adicionalmente cuenta con participación en el mercado de CP mediante 5 emisiones (AUTLAN 00120 / 00220 / 00320 / 00420 / 00520) por un total de \$551 millones y con calificaciones de ‘F2mex / HR2’ por parte de Fitch y HR, respectivamente.*

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1063946_2.pdf

Consortio Ara. HR Ratings ratificó las calificaciones en escala local de ‘HR AA-’ y de ‘HR1’ para Consortio Ara y su emisión ARA 17, además modificó la perspectiva a Positiva de Estable. De acuerdo con la agencia, la ratificación y modificación de perspectiva se basan en la generación de FLE alcanzando niveles de \$1,668 millones en los UDM al 3T20 (vs. \$432 millones en los UDM al 3T19 y \$828 millones vs. el escenario base). Esta generación de FLE se registró a pesar de la caída observada en los ingresos (-29.5% vs. \$8,033 millones en los UDM al 3T20 y -26.3% vs. \$7,678 millones en el escenario de estrés) como resultado de la pandemia por COVID-19.

COMENTARIO: La emisión ARA 17 es quirografaria, y cuenta con un monto en circulación de \$1,298 millones y su vencimiento está programado para diciembre de 2022. Tanto la emisión, como su emisora, Consortio Ara, están calificadas en ‘mxA+/HR AA-’ por parte de S&P Global y HR Ratings. Adicionalmente, es importante recordar que el pasado 13 de mayo, Moody’s afirmó la calificación de Consortio ARA en escala global de ‘Ba2’ y la calificación de emisor en escala nacional de ‘A2.mx’ y cambió la perspectiva de calificación a Negativa desde Estable.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventoca/eventoca_1063946_2.pdf

Noticias de Asambleas

MXMACFW 07U (BRH de Proyectos Adamantine). Se dieron a conocer los acuerdos de la Asamblea de Tenedores de la emisión MXMACFW 07U celebrada el pasado 7 de enero de 2021. Los principales acuerdos fueron: (i) se ratificaron los acuerdos adoptados en la asamblea de Tenedores de fecha 12 de mayo de 2020; (ii) se aprobó que los Administradores implementen distintas opciones de apoyo, identificadas como productos de solución, así como la autorización para la venta de derechos adjudicatarios o litigiosos; (iii) Se aprobaron las modificaciones a los Contratos de Administración y Administración Maestra propuestas por los Administradores y el Administrador Maestro, respectivamente.

COMENTARIO: La emisión MXMACFW 07U está respaldada por una cartera de créditos hipotecarios. Actualmente cuenta con un monto en circulación de \$653 millones y su vencimiento está programado para enero de 2036. La emisión está calificada en ‘C.mx’ por parte de Moody’s.

Vin: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/acuerdot/acuerdot_1065626_1.pdf

APPCVCB 17 (FF de APP Coatzacoalcos Villahermosa). Monex (Rep. Común) convocó a Asamblea de Tenedores de la emisión APPCVCB 17 para el próximo 18 de enero de 2020. Los principales puntos a tratar son: (i) propuesta, discusión y, en su caso ratificación de los acuerdos adoptados en la asamblea de Tenedores celebrada el pasado 1 de abril del 2020; (ii) informe del Fiduciario y de la Fideicomitente, en la medida en la que a cada uno de ellos les corresponda, respecto al estado que guarda el Patrimonio del Fideicomiso; (iii) propuesta, discusión y, en su caso aprobación, para modificar el Fideicomiso, a efecto de aclarar su régimen fiscal.

COMENTARIO: Los Tenedores que deseen asistir a la Asamblea deberán entregar a más tardar el día hábil anterior a la fecha de la celebración de la misma: (i) la constancia de depósito que expida la S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V., (ii) el listado de titulares al efecto expida el intermediario financiero correspondiente, en su caso, y (iii) de ser aplicable, la carta poder firmada ante dos testigos para hacerse representar en la Asamblea o, en su caso, el mandato general o especial suficiente, otorgado en términos de la legislación aplicable, en las oficinas del Representante Común ubicadas en av. Paseo de la Reforma núm. 284, piso 9, col. Juárez, Cuauhtémoc, C.P. 06600, Ciudad de México, a la atención de las Lic. Paola Alejandra Castellanos García, Marisol Osuna Hernández y/o Tania Pineda Arriaga, en el horario comprendido de las 11:00 a las 15:00 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 el Representante Común, ya sea vía correo electrónico (pcastellanos@monex.com.mx) o vía telefónica (+5255) 5231-0824) 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_1065181_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	hugoa.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